



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Análisis Económico – Financiero
de Antonio Puig S.A

Autora

Marta Oliete Lorente

Directora

Marta Blanco Vázquez de Prada

Facultad de Economía y Empresa

2020

RESUMEN

Antonio Puig S.A es la empresa española líder en el sector de “Fabricación de perfumes y cosméticos”, sector en auge y en el que España destaca dentro de la Unión Europea.

El objeto del trabajo es analizar la situación económica financiera, durante el periodo 2009-2018, de la empresa Antonio Puig S.A en comparación con dos de las mejores empresas del sector en España, Productos Capilares L’Oreal S.A e ISDIN S.A. Para ello, analizamos en primer lugar el sector en el que opera la empresa tanto a nivel nacional como internacional para, en segundo lugar, analizar la composición y evolución de la estructura patrimonial tanto económica como financiera de la empresa objeto de estudio en comparación con sus competidoras. A continuación, se realiza un análisis de las ratios más destacables para estudiar la liquidez, solvencia y endeudamiento de ambas empresas, así como el modelo Z-score y, por último, se realiza un análisis comparativo tanto de los resultados como de las rentabilidades obtenidas durante el periodo.

Palabras clave: empresa líder, sector cosmético, análisis.

ABSTRACT

Antonio Puig S.A is the Spanish leader company in the “Manufacture of perfums and cosmetics”, a sector that has been growing and in which Spain stands out in the European Union.

The aim of the project is to analyze the economic and financial state during the period 2009-2018 of Antonio Puig S.A. compared with two of the best companies in this sector in Spain, Productos Capilares L'Oreal S.A. and ISDIN S.A. We first analyze the sector in which the company operates both nationally and internationally and secondly, we analyze the patrimonial composition and its evolution, in economic and financial terms, compared with its competitors. Next, we make an analysis of the most important ratios to study the liquidity, solvency and indebtedness in addition to the Z-score model and finally, we make a comparative analysis of the results and the profitability obtained during the period.

Key words: leader company, cosmetic sector, analysis.

INDICE

1. INTRODUCCIÓN	4
1.1- OBJETIVOS Y METODOLOGÍA	5
2. ANÁLISIS DEL SECTOR COSMÉTICO.....	6
2.1- EL SECTOR COSMÉTICO EN EL MUNDO Y LA UNIÓN EUROPEA	6
2.2- EL SECTOR COSMÉTICO EN ESPAÑA	7
3. LA EMPRESA SELECCIONADA	10
3.1- HISTORIA DE ANTONIO PUIG S.A	10
3.2- DATOS DE LA EMPRESA.....	11
3.3- ANÁLISIS DAFO	13
4. GRUPO DE COMPARACIÓN.....	13
5. ANÁLISIS PATRIMONIAL	14
5.1- ESTRUCTURA ECONÓMICA	15
5.1.1- ACTIVO NO CORRIENTE	17
5.1.2- ACTIVO CORRIENTE.....	18
5.2- ESTRUCTURA FINANCIERA	20
5.2.1- PATRIMONIO NETO	21
5.2.2- PASIVO NO CORRIENTE.....	22
5.2.3- PASIVO CORRIENTE	23
6. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ.....	24
6.1- FONDO DE MANIOBRA	24
6.2- RATIOS DE LIQUIDEZ.....	26
7. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA.....	28
8. ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO	29
9. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS	30
9.1- RESULTADO DEL EJERCICIO	31
9.2- RESULTADO DE EXPLOTACIÓN.....	32

9.2.1- EBITDA.....	38
9.3- RESULTADO FINANCIERO	39
10. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD.....	41
10.1- RENTABILIDAD ECONÓMICA.....	41
10.2- RENTABILIDAD FINANCIERA.....	42
10.3- APALANCAMIENTO FINANCIERO.....	42
11. MODELO Z-SCORE.....	43
12. CONCLUSIONES	45
13. BIBLIOGRAFIA	46
ANEXOS	47

1. INTRODUCCIÓN

El sector cosmético siempre ha estado presente en nuestra economía, ya que la belleza tiene un papel importante en el bienestar de las personas y, además, está aumentando la demanda de este tipo de productos debido a una mayor preocupación por el cuidado personal.

Según la Asociación Nacional de Perfumería y Cosmética, Stanpa (2019), España es una de las principales potencias del mundo en la producción y exportación de perfumes y cosméticos y el quinto en el mercado europeo. “Es un sector que escucha y se anticipa a las necesidades y motivaciones que tenemos como personas para contribuir a nuestro bienestar actual y futuro, cuidándonos, mejorando estados de animo y potenciando la autoestima”.

En la era digital, el sector de la perfumería y cosmética representa la apuesta por los sentidos y las experiencias. Desde Stanpa (2019) señalan que “aunque la red se ha convertido en un catalizador de las relaciones, las personas cada vez necesitan más olerse, tocarse y mirarse, utilizando para ello productos que les ayudan a sentirse mejor y a reforzar su identidad”. Es por esto por lo que, en los últimos años, es un sector que está creciendo. En concreto, según Stanpa (2019), el consumo de este tipo de productos en España creció en 2018 por cuarto año consecutivo, con un incremento del 2% en el ultimo año, hasta alcanzar los 6.954 millones de euros.

Según Val (2016), España cuenta con gran tradición y cultura cosmética basada en la química y la farmacia, lo que ha generado una industria muy sólida y consolidada, aunque la inversión en I+D+i es fundamental, ya que la industria española invierte en este sector alrededor de 120 millones de euros al año. Los consumidores de este sector exigen productos cada vez mas innovadores y eficaces, por lo que cada año deben reformular una cuarta parte de los productos que se fabrican.

España se sitúa en el ranking del top 10 de exportadores mundiales de productos de belleza, lo que la sitúa por encima de sectores tan emblemáticos y conocidos como el vino, el calzado y el aceite de oliva. (Stanpa, 2019)

1.1- OBJETIVOS Y METODOLOGÍA

El principal objetivo del trabajo es analizar el sector cosmético y como ha evolucionado desde la crisis hasta la actualidad, tanto a nivel nacional como internacional. El segundo objetivo es realizar un análisis económico financiero de la compañía Antonio Puig y su evolución en el periodo 2009-2018, comparándola con las principales empresas competidoras del sector que opera la empresa.

Antonio Puig es la empresa líder española del sector de fabricación de cosméticos, por lo que para la comparación se han escogido las dos siguientes empresas en cuanto a facturación, concretamente Productos Capilares L'Oreal e ISDIN.

La metodología en cada apartado es, en primer lugar, análisis de Antonio Puig y su evolución en el periodo y después, análisis de la evolución de las dos empresas competidoras y su comparación con la empresa líder.

Toda la información recogida en este trabajo se ha obtenido de diversas fuentes que se hacen referencia en la bibliografía del trabajo, por un lado, la información relativa al sector y la empresa se ha obtenido de diferentes artículos y paginas web. Por otro lado, todo lo referido a los datos económicos y financieros de las tres empresas están sacados de la base de datos SABI, que proporciona información sobre los estados financieros de muchas empresas.

El trabajo consta de diferentes partes:

- El primer apartado hace referencia al sector en el que opera la empresa. Para ello se realiza un análisis del sector a nivel mundial, europeo y nacional.
- El segundo apartado se centra en la empresa objeto de estudio, aportando información sobre la historia de la compañía desde su composición, datos relevantes para su análisis, análisis DAFO y las 5 fuerzas de Porter para estudiar la situación de la empresa.
- El tercer apartado consta de una breve introducción de las empresas competidoras del sector cosmético que se van a comparar con la empresa Antonio Puig para que sea mas correcto su análisis.
- El cuarto apartado hace referencia al análisis patrimonial de la empresa, tanto de su estructura económica como financiera y la posterior comparación con las empresas competitivas.

- En los siguientes apartados realizamos un análisis de las ratios tradicionales para analizar la liquidez, la solvencia y el endeudamiento de la empresa seleccionada con su posterior comparación con las otras dos empresas seleccionadas.
- En los últimos apartados realizamos un análisis de los resultados obtenidos durante el periodo en nuestra empresa comparada con sus competidoras y la descomposición de los resultados para analizar las causas de los datos obtenidos. Además, estudiamos las rentabilidades económicas y financieras de Antonio Puig en comparación con las otras dos empresas del sector.
- El siguiente apartado hace referencia a un modelo de análisis económico diferente al tradicional, el modelo Z Score de Altman aplicado a Antonio Puig.
- El último apartado hace referencia a las conclusiones obtenidas después de haber analizado todo lo anterior y haber estudiado en profundidad todos los aspectos económicos y financieros de las tres empresas.

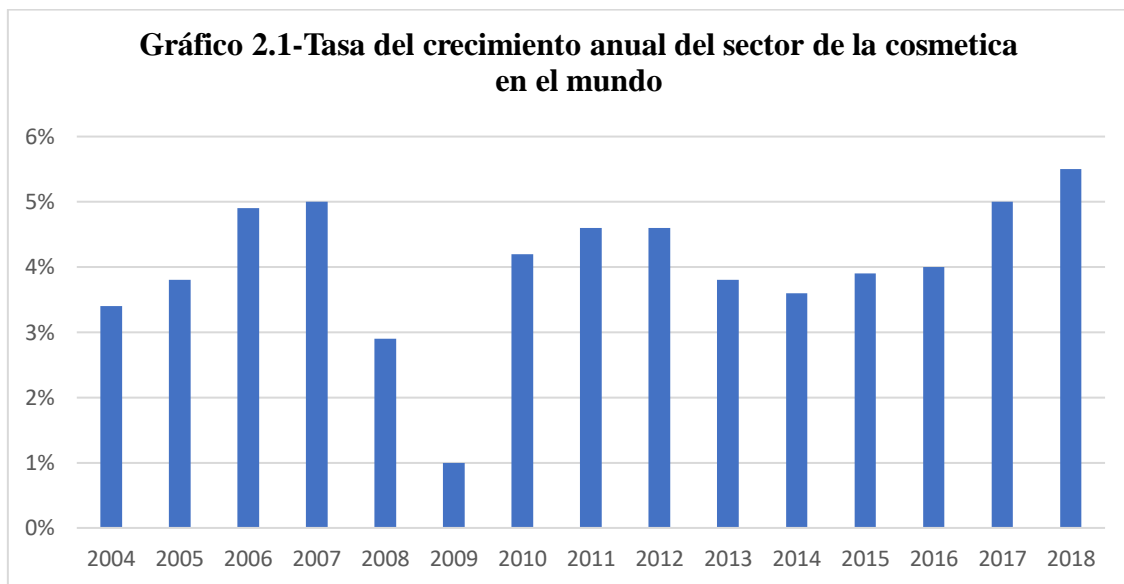
2. ANÁLISIS DEL SECTOR COSMÉTICO

Los productos cosméticos, según el Real Decreto Legislativo 1/2015 del 24 de julio son “toda sustancia o mezcla destinada a ser puesta en contacto con las partes superficiales del cuerpo humano o con los dientes y las mucosas bucales, con el fin exclusivo o principal de limpiarlos, perfumarlos, modificar su aspecto, protegerlos, mantenerlos en buen estado o corregir los olores corporales”. Se divide en cinco categorías: perfumes y fragancias, cosmética decorativa o color (maquillaje), productos para el cuidado de la piel, productos para el cuidado del cabello y limpieza e higiene.

2.1- EL SECTOR COSMÉTICO EN EL MUNDO Y LA UNIÓN EUROPEA

En la siguiente gráfica podemos ver la tasa de crecimiento anual del sector de la cosmética en el mundo desde el 2004, según los datos proporcionados por Statista (2020). Se puede observar cómo año tras año este sector ha ido creciendo en el mundo en mayor o menor medida. Este crecimiento anual se debe al creciente uso de estos productos por las mujeres, y cada vez más en los hombres de todo el mundo. Se puede destacar el menor crecimiento obtenido en 2008 y 2009 en comparación con el resto de los años, vinculado con periodos de recesión económica. Sin embargo, en 2018

encontramos el mayor crecimiento hasta la fecha, siendo este un 5.5% mayor que el año anterior.



Fuente: Elaboración propia con datos de Statista

El mercado de la Unión Europea es el mayor del mundo en perfumería y cosmética, alcanzando un volumen de 78.600 millones de euros en 2018. Le sigue EE. UU. con 75.000 millones de euros, China con 52.000 millones de euros, Japón con 32.000 millones de euros y Brasil con 28.000 millones de euros. (Stanpa, 2019)

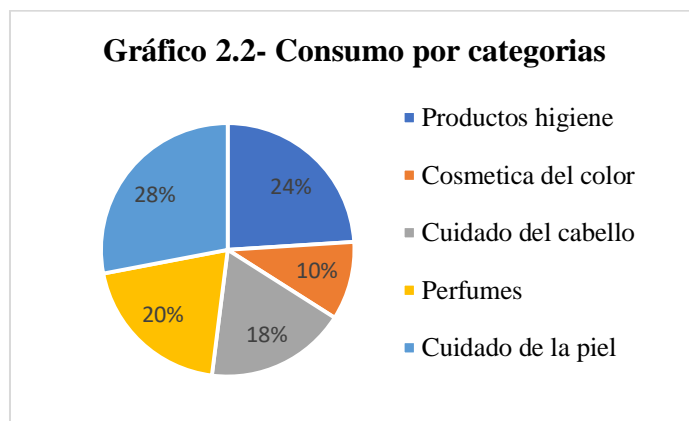
Respecto a la Unión Europea, los mayores mercados en este sector son Alemania, con 13.800 millones de euros, Francia con 11.400 millones de euros, Reino Unido con 10.900 millones de euros y por último Italia con 10.100 millones de euros. A nivel europeo, España se consolida como el quinto mercado europeo de este sector con 7.000 millones de euros, según la asociación de cuidado personal Cosmetics Europe (2018).

2.2- EL SECTOR COSMÉTICO EN ESPAÑA

Según Stanpa (2019), el consumo de perfumes y cosméticos en el país aumento un 2% en 2018, hasta 6.954,65 millones de euros, afianzando su crecimiento por cuarto año consecutivo. El consumo medio per cápita en 2018 se sitúa en 150 euros frente a los 147 euros de 2017, marcando distancia frente a la media europea de 137 euros por persona. El país que más gasta en cosmética es Japón con 260 euros por persona.

Los datos de Stanpa (2019) muestran a un consumidor más preocupado por la salud y el bienestar y por ello, son los productos de cuidado de la piel e higiene personal los más

demandados, con un 52% de las ventas españolas. De este 52%, el 24% se refiere a productos de higiene como geles, champús o higiene dental y el 28% a productos para la protección de la piel. El perfume supone un 20% de las ventas, lo que implica un crecimiento de 4.6% durante 2018, fenómeno que se ha repetido en los tres años anteriores. El 18% de las ventas corresponden al cuidado del cabello y el 10% a la cosmética de color (maquillajes). A continuación, se puede ver cómo está repartido el consumo de los distintos tipos de cosméticos de forma gráfica en España.

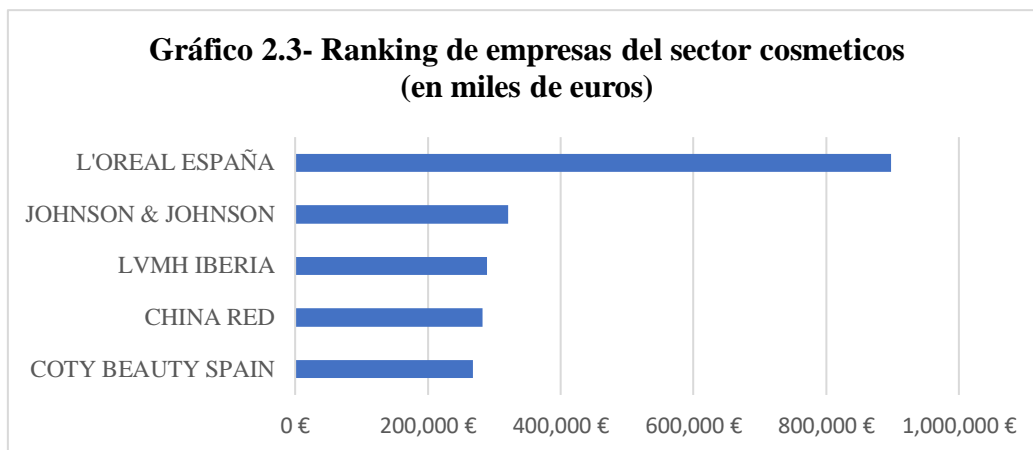


Fuente: Elaboración propia con datos de Stanpa

Según los datos de Stanpa (2019) el sector de los cosméticos en España proporciona 39.000 empleos de forma directa y 250.000 de forma indirecta, por lo que vemos que es un sector muy importante en el país.

Respecto a los canales de distribución, los datos de Stanpa señalan que en 2018 crecieron todos los canales, destacando aquellos que incluyen consejo profesional. El 46% de los españoles compran sobre todo en el gran consumo, un 21,7% en la farmacia y un 21,1% en canales de lujo.

A continuación, observamos un gráfico en el que se muestran las 5 mejores empresas españolas de este sector en 2019 según el volumen de facturación. Podemos observar que L’Oreal España SA, destaca especialmente en comparación con el resto, y es que esta compañía factura al año más del doble que Johnson & Johnson SA, que es la segunda empresa más relevante del sector.



Fuente: Elaboración propia con datos de Stanpa

Según Val (2019), la industria de perfume y la cosmética es una de las que más invierten en innovación en España, entre el 3.4% y el 5% de su facturación. Además, de las 2.453 patentes publicadas el último año a nivel europeo relacionadas con la perfumería y cosmética, el 36% tienen su origen en España, lo que lo sitúa por encima de Francia y Alemania.

El mercado español de este sector cuenta con multinacionales extranjeras y grandes grupos nacionales, aunque en su mayoría son pymes, que suponen el 84% del total.

En cuanto a las exportaciones españolas de productos de este sector, destaca la exportación de perfumes, cosméticos y aceites esenciales, que ascendió a 4.680 millones en 2018. La exportación de perfumes y cosméticos aumento un 10%, de los que un 15% fueron fragancias, haciendo que España pase a ser el segundo exportador mundial de perfumes por detrás de Francia y superando a Alemania y Estados Unidos. Aunque destaca la exportación de perfumes, España se encuentra en el top 10 de exportación de productos de belleza en general. (Stanpa, 2019)

3. LA EMPRESA SELECCIONADA

3.1- HISTORIA DE ANTONIO PUIG S.A

Antonio Puig S.A es una empresa familiar multinacional española que se dedica a la fabricación de perfumes y cosméticos. Fue creada en 1914 por Antonio Puig en L'Hospitalet de Llobregat (Barcelona, España). Su objetivo era crear una empresa familiar, por lo que actualmente está dirigida por Marc Puig Guasch y Manuel Puig Rocha, miembros de la tercera generación de la familia. Está clasificada dentro de la lista de actividades económicas CNAE 2009 como “2042: Fabricación de perfumes y cosméticos”. En 2019, este sector facturó un total de 3.759.220.452€, en el que se encuentra en primera posición del ranking según el volumen de facturación con un total de 1.157.478.000€. Cabe señalar que esta empresa pertenece al grupo de empresas “Familie Puig” al que pertenecen 67 empresas. Según Deloitte (2017), se encuentra en el top 100 de las empresas de lujo.

En sus primeros años, la empresa comercializó la fragancia Agua Lavanda Puig, que se convirtió en uno de los productos emblemáticos de la compañía. En la década de 1950 sus cuatro hijos entraron en el negocio familiar especializándose cada uno en diversas áreas: perfumería, diversificación y relaciones institucionales. En 1962 el grupo estableció su primera filial en Estados Unidos. En 1968 abrió una filial en París y fundó Paco Rabanne Perfums. En 1976 la compañía construyó una fábrica de perfumes en Chartres, Francia. El grupo ha ido evolucionando a lo largo de los años hasta convertirse en uno de los grandes grupos del sector de la perfumería mundial. Uno de los hitos fue en 1980 cuando estableció un acuerdo con la diseñadora Carolina Herrera para crear y comercializar todas sus fragancias.

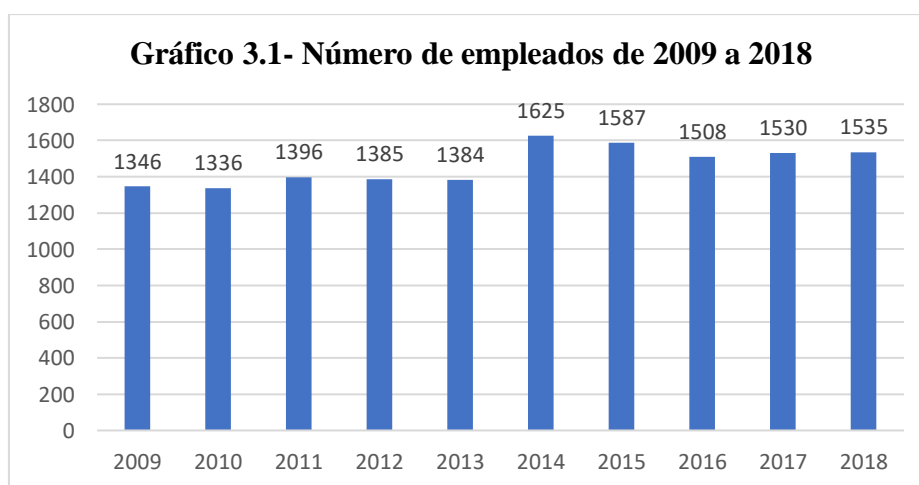
Hoy comprende la propiedad de firmas de moda y perfumería de Paco Rabanne, Carolina Herrera, Nina Ricci, Paul Gaultier, Dries Van Noten, Penhaligon's y L'artisan Parfumeur, así como las licencias para producir las fragancias de Valentino, Comme des Garçons, Prada y Christian Louboutin, entre otras.

Comercializa sus productos en 150 países y tiene presencia directa en 26 de ellos. Cuenta actualmente con cinco plantas de producción, situadas cuatro de ellas en Europa y otra en México, produciendo 331 millones de unidades de perfume cada año. En 2018 cuenta con 4.472 empleados en todo el mundo, de los cuales 1.535 trabajan en España.

En 2018 solo el 14% de las ventas se generaron en España, siendo el 86% en el resto del mundo. El 41% del negocio tuvo lugar en mercados emergentes, fuera de la Unión Europea y de Norteamérica. Sin embargo, la fabricación de todas sus fragancias se realiza en sus centros de producción de España y Francia.

3.2- DATOS DE LA EMPRESA

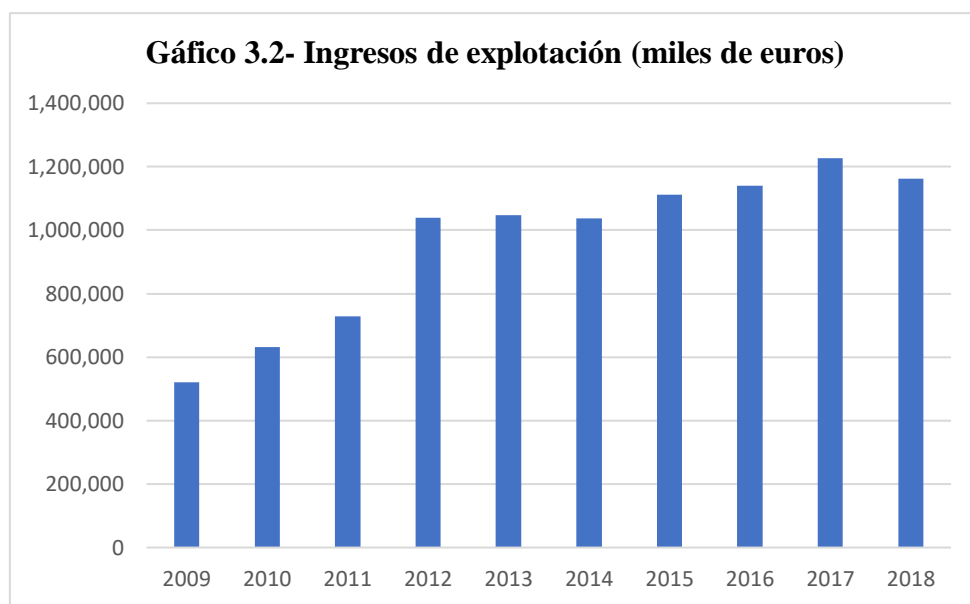
En 2018 la empresa española cuenta con 1.535 empleados y un resultado de ejercicio de 157.829.000€. En la siguiente grafica podemos ver la evolución del número de empleados de la empresa desde 2009 hasta 2018.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Tal y como podemos ver en la gráfica 3.1, observamos que desde 2009 hasta 2013, la empresa cuenta con un número de empleados muy similar obteniendo en 2014 su máxima hasta la fecha. A partir de 2014, el número de empleados disminuye ligeramente hasta obtener en 2018 noventa empleados menos que en 2014.

En la siguiente gráfica (3.2) podemos ver la evolución de los ingresos de explotación en miles de euros de la empresa desde 2009 hasta 2018. Se puede observar que los ingresos de explotación de Antonio Puig S.A han aumentado mucho desde 2009 hasta 2018, especialmente se nota un gran cambio en los años posteriores a la crisis financiera mundial de 2008, ya que poco a poco la empresa va recuperándose hasta lograr en 2012 casi el doble de ingresos de explotación que en 2009. A partir de 2012, se observa que tiene una evolución más constante, logrando en 2017 su mayor resultado con más de 1.200 millones de euros.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

La empresa en 2018 cuenta con un balance de 749.761.000, una cifra de negocios de 1.157.478.000€ y 1.535 empleados, por lo que, según los límites para denominar a una empresa según su tamaño, podemos decir que se trata de una empresa grande y que, por tanto, además del Balance, Memoria y Cuenta de Pérdidas y Ganancias tiene que realizar el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y el Estado de Flujos de Efectivo. Además, debe presentar también tanto el informe de auditoría como el informe de gestión.

Por último, hay que destacar que Antonio Puig S.A se encuentra en la posición 14 en el ranking de empresas de Barcelona según las ventas, empeorando en 2 posiciones respecto al año 2017. Además, se encuentra en la posición 143 del ranking nacional de empresas según ventas, empeorando en 22 posiciones respecto al año 2017. Por lo que como ya hemos visto en el gráfico anterior, este último año ha empeorado respecto al año anterior, aunque sigue siendo la líder del sector de fabricación de perfumes y cosméticos.

3.3- ANÁLISIS DAFO

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none"> - Líder del sector - Calidad de productos - Experiencia en el sector - Presencia en redes sociales - Venta online - Amplia variedad de productos - Marcas reconocidas y de prestigio - Inversión en I+D 	<ul style="list-style-type: none"> - Muchos productos sustitutivos - Existencia de productos de imitación - Influyen los gustos personales - Elevados precios, por lo que se orienta a un grupo de consumidores concreto
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> - Crecimiento del sector - Cambios en las modas - Nuevos consumidores (cada vez más hombres) - Mayor preocupación por la estética, cuidado personal, higiene - Expansión geográfica - Pertenece a un gran grupo de empresas 	<ul style="list-style-type: none"> - Muchos competidores - Productos sustitutivos más innovadores

Fuente: Elaboración propia

Para analizar el sector en mayor profundidad en el anexo 1 he incluido el modelo de las 5 fuerzas de Porter (1979) que constituye una metodología de análisis para investigar acerca de las oportunidades y amenazas en una industria, es decir, estudia si es rentable crear una empresa en un determinado sector.

4. GRUPO DE COMPARACIÓN

A lo largo de todo el trabajo se va a hacer la comparación entre Antonio Puig SA, empresa objeto de estudio, con otras dos empresas: Productos Capilares L'Oreal SA e ISDIN SA. Estas tres empresas están clasificadas dentro de la lista de actividades

económicas CNAE 2009 como “2042: Fabricación de perfumes y cosméticos”, estando entre las 4 mejores empresas del ranking en 2018 en cuanto al volumen de facturación.

Tabla 4.1- Facturación de las empresas del grupo de comparación en 2018

EMPRESA	FACTURACIÓN
Antonio Puig SA	1.163.266.000€
Productos Capilares L’Oreal	347.861.823€
ISDIN SA	194.497.230€

Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Productos Capilares L’Oreal SA es la tercera empresa en el ranking del sector. Se trata de una empresa que pertenece al grupo L’Oreal SA, fue constituida el 31 de Diciembre de 1998 y se ubica en la provincia de Burgos. En el año 2018 cuenta con 525 empleados, tiene un balance de 204.195.062 y un resultado de ejercicio de 7.314.189€. Por todo ello podemos decir que se trata de una empresa grande y debe presentar las cuentas anuales completas.

ISDIN SA es la cuarta empresa en el ranking del sector estudiado. Fue constituida el 31 de Diciembre de 1973 en Barcelona. En 2018 cuenta con 535 empleados, tiene un balance de 206.585.633 y un resultado de ejercicio de 24.792.435€. Cabe destacar que su actual presidente es Don Mariano Puig Guasch, perteneciente a la familia Puig, aunque no pertenece al mismo grupo que Antonio Puig S.A. Es la propietaria de un grupo de empresas al que pertenecen 17 empresas. Se trata de una empresa grande y por tanto tiene la obligación de presentar las cuentas anuales completas.

5. ANÁLISIS PATRIMONIAL

En este apartado vamos a analizar la composición de la estructura patrimonial de Antonio Puig S.A, así como su evolución desde 2009. Además, para poder hacer un buen análisis se va a comparar esta empresa con las empresas del grupo de comparación nombradas anteriormente. Para ello vamos a estudiar la estructura económica y financiera de nuestra empresa desde 2009 hasta 2018.

5.1- ESTRUCTURA ECONÓMICA

La estructura económica de una empresa hace referencia a los bienes, derechos y otros recursos que están controlados económicamente por la empresa, de los que espera obtener rendimientos económicos en el futuro, tanto de carácter fijo como los circulantes (PGC 2007).

En primer lugar, la tabla 5.1 muestra la evolución del total del activo de la empresa desde 2009. Se puede observar que desde 2009 el activo ha crecido considerablemente, logrando duplicarse en 2018. Sin embargo, puede observarse que entre 2013 y 2015 hay una pequeña disminución de esta cantidad que logra recuperarse en 2016.

Tabla 5.1- Activo total Antonio Puig S.A

ANTONIO PUIG S. A			
2009	376.111.000	2014	556.087.000
2010	389.965.000	2015	532.185.000
2011	441.205.000	2016	633.041.000
2012	497.804.000	2017	721.517.000
2013	575.284.000	2018	749.761.000

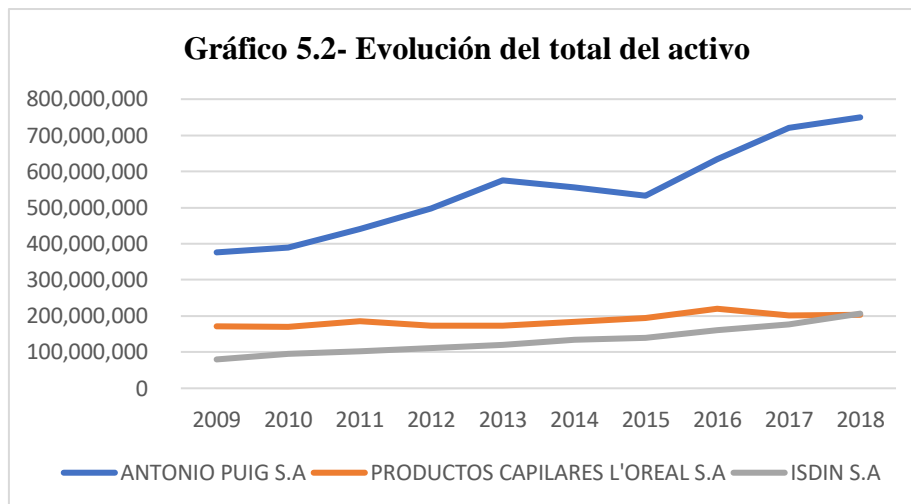
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el gráfico 5.2 se observa de forma gráfica la evolución de los activos de las tres empresas, existiendo una clara diferencia entre la empresa líder y las otras dos, ya que el volumen de activos es mucho mayor en nuestra empresa al tratarse de una empresa de mayor tamaño y ser la líder del sector.

La evolución de Antonio Puig puede dividirse en tres etapas, primero entre 2009-2013, se observa que la empresa aumenta un 53% su volumen de activos, coincidiendo con periodos de crecimiento de la empresa tras la crisis financiera, entre 2013 y 2015, el volumen de activos disminuye un 7.5%, coincidiendo con periodos de declive en la empresa, que analizaremos en profundidad en otros apartados y por último, entre 2016-2018, la empresa se recupera de los años anteriores y logra aumentar sus activos totales un 41%, lo que quiere decir que la empresa invierte en activos para crecer.

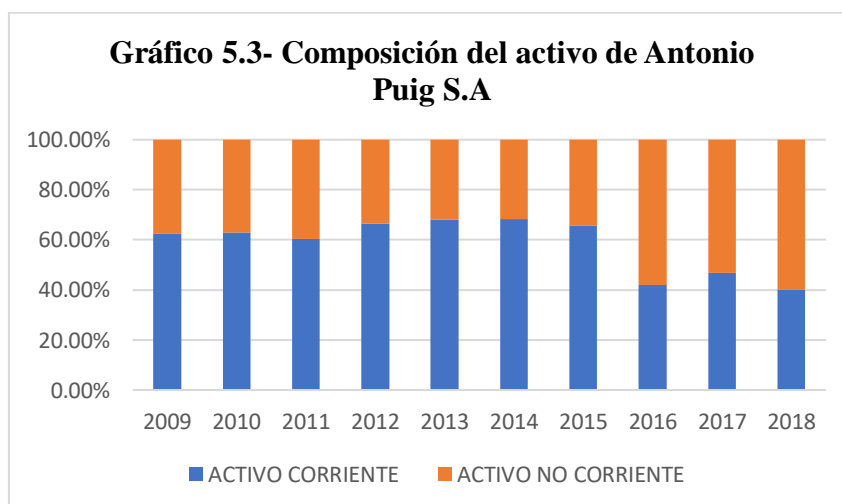
En el caso de Productos capilares L'Oreal S.A, se observa que la empresa ha aumentado su total de activos desde 2009 un 20% mientras que la líder aumenta casi un 100% en todo el periodo. El caso de ISDIN S.A es más positivo que el de Antonio Puig, ya que desde 2009 ha aumentado su total de activos un 159%, y llama la atención que con el

paso de los años ISDIN va consiguiendo acercarse a los datos de Productos Capilares L'Oreal. Esto quiere decir que las tres empresas han invertido en activos para crecer en estos últimos años tras la crisis financiera, lo que es positivo para las tres empresas, pero ISDIN lo hace en mayor proporción.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

El grafico 5.3 muestra la composición del activo de la empresa objeto de estudio. Como podemos observar, Antonio Puig S.A contaba en 2009 con más del 60% de inversión a corto plazo, manteniéndose esta cifra casi constante hasta 2015. A partir de ese año, la tendencia de la empresa cambia y aumenta considerablemente la inversión en activos fijos, llegando a suponer un 60% del total de activos en 2018.

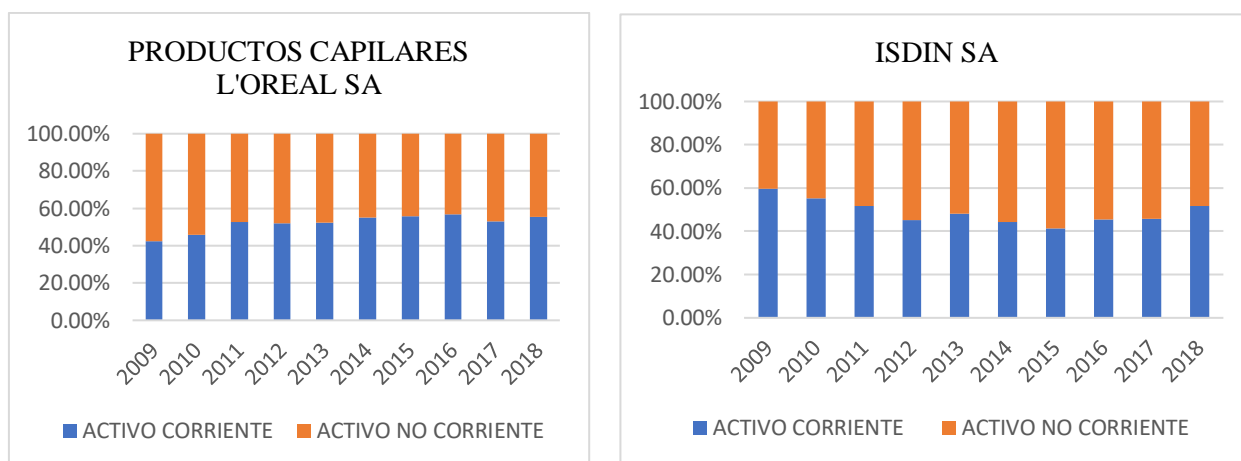


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

A continuación, vamos a comparar el caso de la líder del sector con las empresas del grupo de comparación. Como se puede observar en el grafico 5.4, la composición del

activo de Productos Capilares L'Oreal permanece bastante constante a lo largo de los años, teniendo en 2009 un 60% de activos fijos y con el paso del tiempo ha ido disminuyendo este porcentaje hasta obtener casi un 40% de este. Llama la atención que sigue una tendencia contraria al caso de la empresa líder. ISDIN, sin embargo, muestra una evolución diferente a lo largo de los años, en 2009 el 60% de su inversión era a corto plazo, pero con el paso de los años se ha mantenido un porcentaje del 50% aproximadamente de cada tipo de activo.

Gráfico 5.4- Composición del activo de las empresas del grupo de comparación



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

5.1.1- ACTIVO NO CORRIENTE

En este apartado vamos a analizar la composición y evolución del activo fijo de Antonio Puig en comparación con las empresas competidoras seleccionadas.

En primer lugar, como se puede ver en la tabla 5.5, el activo no corriente de Antonio Puig S.A está compuesto mayormente por inmovilizado inmaterial, que puede referirse a inversión en I+D, concesiones administrativas, propiedad industrial, fondo de comercio, aplicaciones informáticas etc.

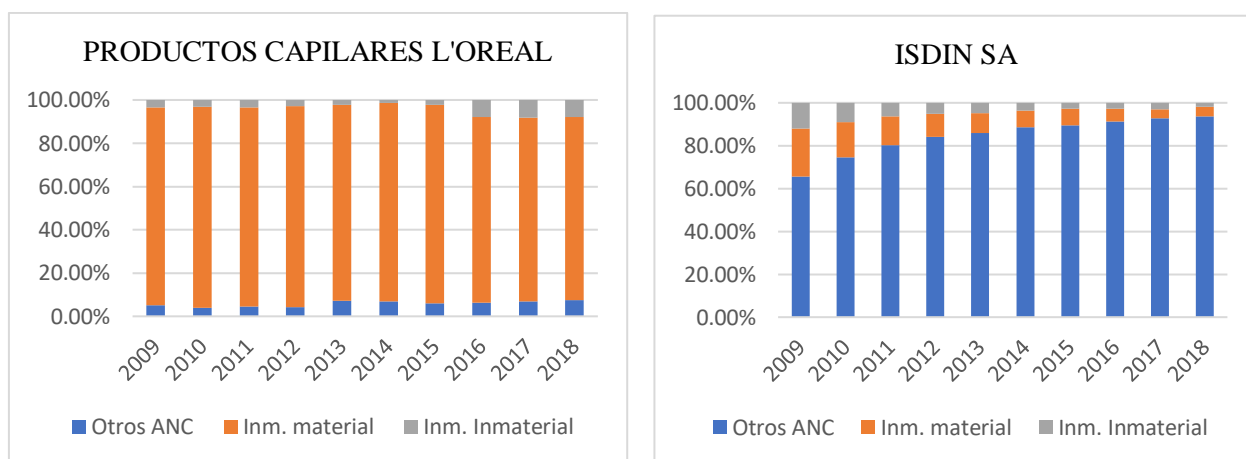
Tabla 5.5- Composición del Activo no corriente de Antonio Puig S.A

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Otros ANC	0,08%	0,08%	0,08%	0,08%	0,05%	0,05%	0,05%	0,06%	0,06%	0,06%
Inm. material	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,05%	0,04%	0,02%	0,02%	0,02%
Inm. Inmaterial	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%	99,90%	99,92%	99,92%	99,92%

Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

El caso de las empresas competidoras no tiene nada que ver con la composición de activo fijo que tiene la empresa líder. Por un lado, Productos Capilares L’Oreal esta compuesta mayormente por inmovilizado material, lo que se refiere a elementos patrimoniales tangibles, muebles o inmuebles. ISDIN, sin embargo, está compuesta mayormente por inmovilizado financiero, esto es debido a que la empresa tiene acciones de otras empresas, por lo que la comparación con esta empresa no nos proporciona información.

Gráfico 5.6- Composición del Activo no corriente de las competidoras

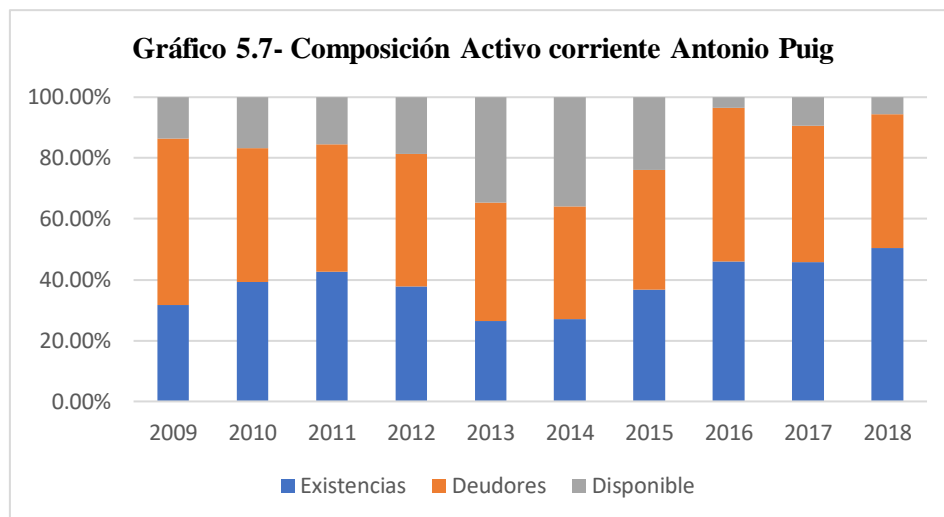


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

5.1.2- ACTIVO CORRIENTE

En este apartado vamos a analizar la composición del activo circulante de Antonio Puig, así como su evolución desde 2009.

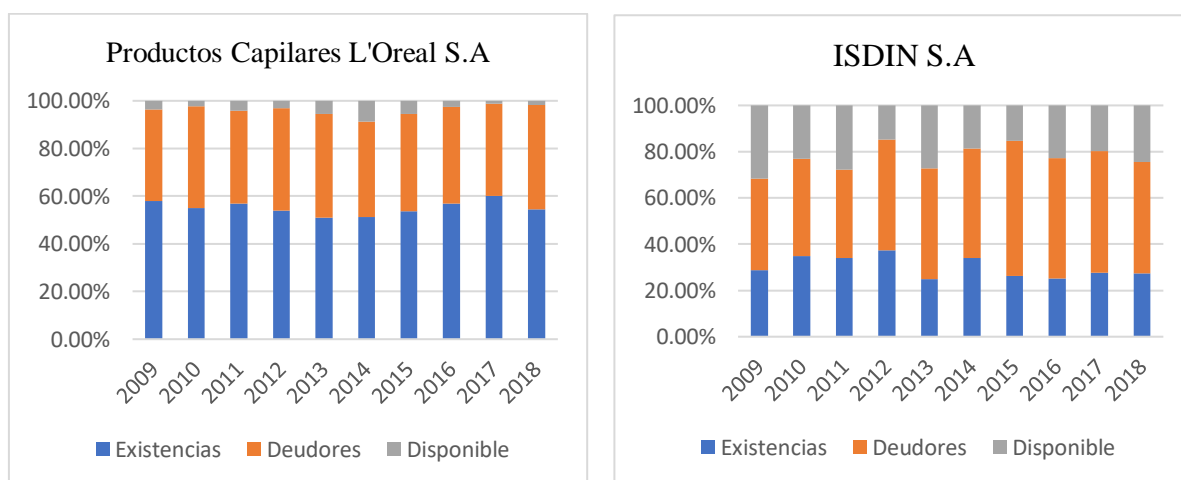
En cuanto a la composición del activo corriente de Antonio Puig, observamos que todos los años tiene una composición similar excepto en 2013-2014, por lo que vamos a analizarlos por separado. De 2009 a 2012 y de 2015 a 2018 observamos una tendencia parecida, menos del 15% del activo se refiere al disponible y el otro 85% se divide entre las existencias y deudores a partes casi iguales. Esto quiere decir que la empresa tiene muchos derechos de cobro y además tiene muchos bienes para su venta o bien para su transformación o incorporación al proceso productivo. Sin embargo, llama la atención que en los años 2013 y 2014 aumenta considerablemente el porcentaje de disponible (35%) en la empresa y disminuye el de existencias (26%).



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el grafico 5.8 observamos la composición del activo corriente de las dos empresas del grupo de comparación. Productos Capilares L'Oreal S.A mantiene una composición muy similar todos los años desde 2009. Llama la atención que esta empresa no tiene casi disponible ningún año, y su composición es casi del 60% de existencias y 40% deudores. El caso de ISDIN es diferente a las otras dos empresas, esta empresa cuenta todos los años con un 20% de disponible, que hace referencia a la tesorería. Además, la mayor parte de su activo se refiere al realizable, deudores en este caso. Sigue una evolución a lo largo de los años muy similar.

Gráfico 5.8- Composición Activo corriente de las competidoras

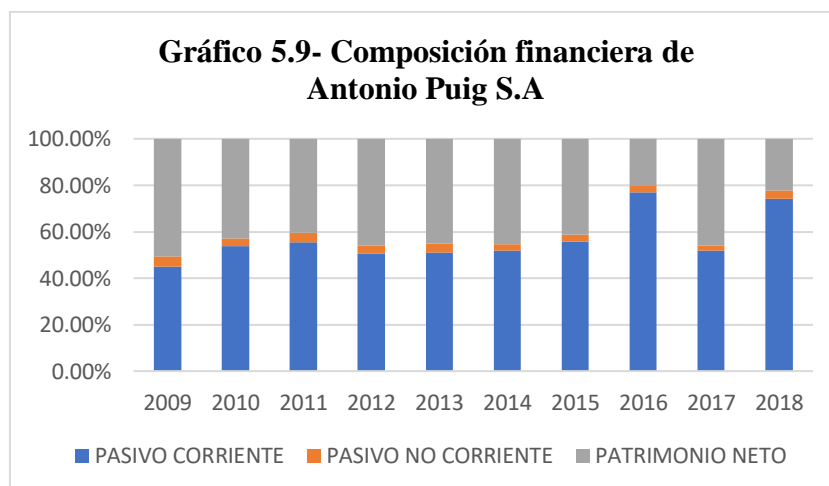


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

5.2- ESTRUCTURA FINANCIERA

En este apartado vamos a hacer referencia a la estructura financiera de la empresa, que se compone de los recursos financieros tanto propios como ajenos que utiliza para financiar sus activos.

Como se puede observar en el gráfico 5.9, la empresa líder del sector ha ido variando su patrón de financiación a lo largo de los años, en concreto en los años 2016 y 2018 muestra una financiación muy diferente, por lo que lo analizaremos por separado. El resto de los años desde 2009, su financiación se basa en casi 50% de financiación a corto plazo y el otro 50% de recursos propios, siendo muy bajo todos los años la financiación a largo plazo. Esto quiere decir que la empresa tiene muchos fondos propios y por ello los utiliza para financiarse a sí misma, y que, en cuanto a la financiación ajena, prefiere aquella que tiene que devolver en un corto plazo. Sin embargo, en los años 2016 y 2018 observamos que disminuye mucho su financiación propia, siendo esta un 20% del total de su financiación. En consecuencia, observamos que aumenta mucho su pasivo líquido, ya que el pasivo fijo sigue la misma trayectoria que el resto de los años y no implica ni un 10% de su financiación, pasando la financiación a corto plazo a representar casi el 80% de su financiación.

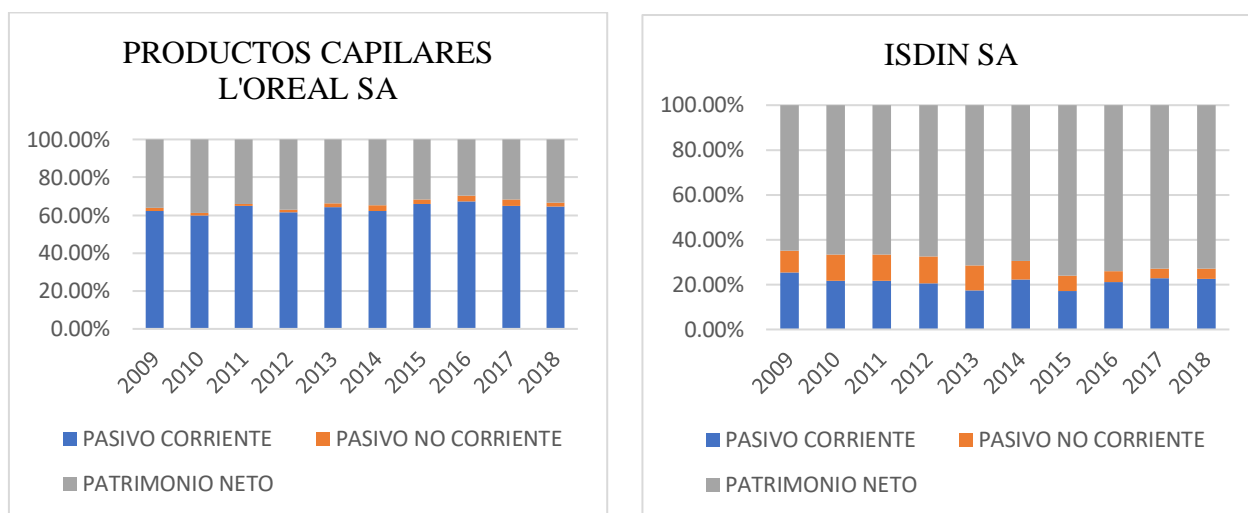


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En cuanto a las otras dos empresas, observamos que Productos capilares L’Oreal tiene una composición más parecida a la de Antonio Puig en 2016 y 2018, ya que está financiada principalmente por recursos ajenos, en concreto a corto plazo y poco más del 20% se refiere a financiación propia. Sin embargo, ISDIN tiene una composición de la financiación diferente, ya que más del 60% pertenece a recursos de la propia empresa y

cuenta con pocos recursos ajenos, lo que quiere decir que se trata de una empresa más capitalizada que endeudada. Este exceso de financiación propia le puede hacer a la empresa perder rentabilidad, por lo que debería tomar medidas y parecerse más a la líder. La evolución de estas dos empresas en cuanto a la composición de la estructura financiera es muy similar a lo largo de los años.

Gráfico 5.10- Composición financiera de las competidoras



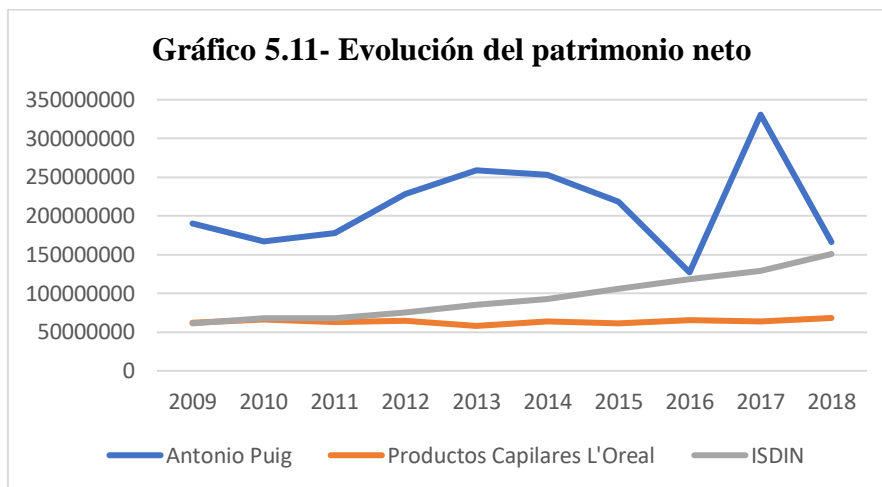
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

5.2.1- PATRIMONIO NETO

El patrimonio neto de una empresa se refiere a la financiación propia que tiene. En el siguiente gráfico, se puede ver tanto la evolución del patrimonio neto de cada empresa, así como su volumen. Observamos que Antonio Puig, empresa líder del sector, es la que mayor cantidad de patrimonio neto tiene, aunque en porcentaje, como hemos visto antes, es similar al caso de Productos Capilares L'Oreal mientras que ISDIN, es la que mayor porcentaje de fondos propios tiene. La evolución a lo largo de los años de Antonio Puig ha variado mucho: entre 2010-2013 esta empresa aumento un 55% su patrimonio neto, desde ese año hasta 2016 disminuyo su cantidad casi un 50%. 2016 fue el año en el que menor financiación propia tuvo (127 millones de euros) y 2017 el año que más, con un aumento del 160% respecto al año anterior. Sin embargo, en 2018 esta cantidad disminuye de nuevo un 50%.

La evolución de las otras dos empresas no se parece a la de Antonio Puig, ya que ambas muestran una evolución similar a lo largo de los años. Productos Capilares L'Oreal se

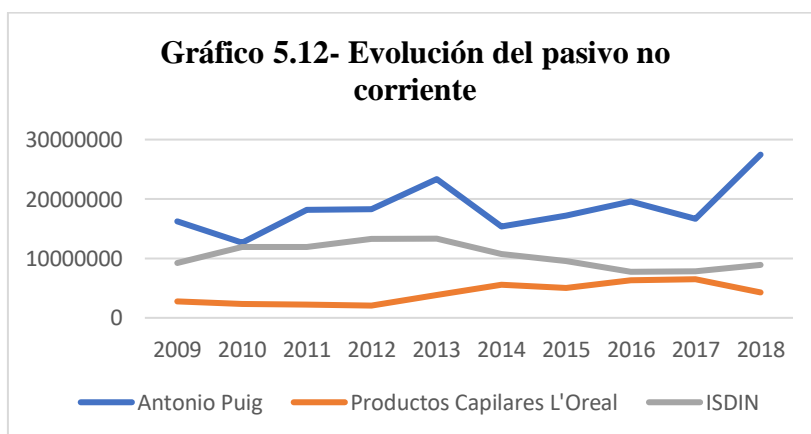
mantiene prácticamente constante con los años e ISDIN aumenta progresivamente su volumen con los años aumentando un 146% en todo el periodo.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

5.2.2- PASIVO NO CORRIENTE

El pasivo no corriente esta formado por todas las deudas y obligaciones que tiene la empresa a largo plazo y que por tanto su vencimiento es mayor a un año. Como hemos visto anteriormente, ninguna de estas tres empresas hace mucho uso de este tipo de financiación, ya que ninguna de ellas financia sus activos en mas del 10% con recursos a largo plazo. Sin embargo, se puede observar en el grafico 5.12 que Antonio Puig es la que mayor cantidad de obligaciones a largo plazo tiene, mostrando esta empresa una evolución muy desigual a lo largo de los años. Productos Capilares L'Oreal muestra una evolución muy constante a lo largo de los años y, sin embargo, ISDIN, tiende a disminuir su volumen de deudas de este tipo y a aumentar su financiación propia.

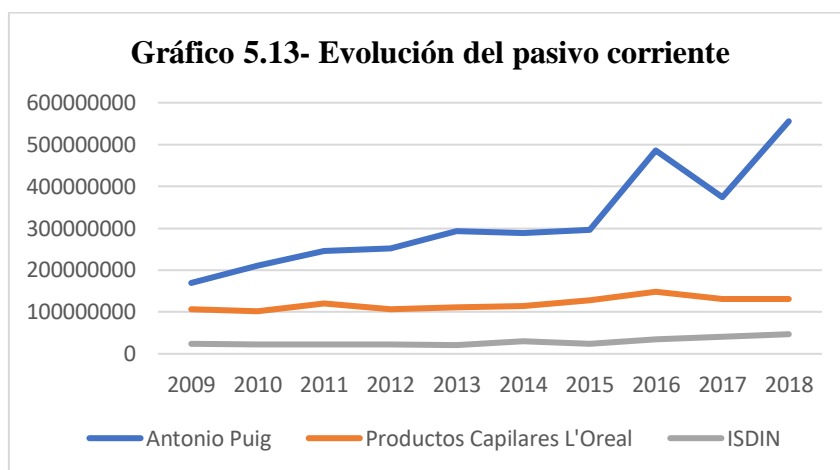


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

5.2.3- PASIVO CORRIENTE

El pasivo corriente es la parte de la financiación ajena que se refiere a deudas y obligaciones a corto plazo y por tanto tienen vencimiento menor a un año. Como hemos visto anteriormente Antonio Puig se financia en más del 50% por este tipo de deudas durante todo el periodo. Su evolución ha ido aumentando desde 2009 hasta 2018 un 230%, mostrando dos picos muy superiores en 2016 (486 millones de euros) y 2018 (555 millones de euros), mientras que en 2017 esa cantidad baja un 23% respecto al año anterior. Esto, como hemos dicho anteriormente, es debido a que esos dos años la empresa disminuye su cantidad de recursos propios y financia sus activos a corto plazo.

La evolución de las empresas competidoras no es tan significativa en el periodo, Productos Capilares L'Oreal aumenta un 23% e ISDIN un 95%.



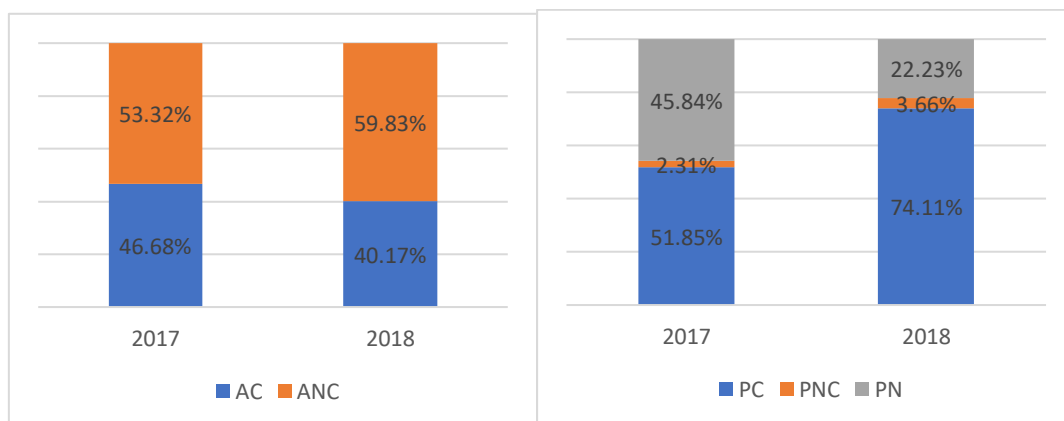
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Por último, en cuanto a la financiación, es importante que las empresas estén bien financiadas y no tengan desequilibrios, para ello los recursos a largo plazo de la empresa deben estar financiados con activos a largo plazo y los recursos a corto plazo con activos a corto plazo. Los siguientes gráficos muestran la composición del balance de la empresa en los años 2017 y 2018.

Observamos que la empresa líder del sector no es capaz de satisfacer sus deudas a corto plazo únicamente con sus recursos a corto plazo ni en 2017 ni en 2018. Esto le puede suponer un problema a la empresa ya que observamos que en el 2018 tiene un 74% de deudas a corto plazo y únicamente un 40% de activos corrientes. Aunque vemos que Antonio Puig está muy endeudada a corto plazo, puede deberse en cierta medida a las

diferencias existentes en los plazos de pago y cobro, ya que según los datos de SABI la empresa siempre tiene plazos de pago superiores a los plazos de cobro.

Gráfico 5.14- Composición del balance de Antonio Puig S.A



Fuente: Elaboración propia con datos de SABI

6. ANÁLISIS DE LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa mide el equilibrio entre la financiación a largo plazo y a corto plazo de la empresa. Se ve reflejado en la ratio de liquidez y el fondo de maniobra.

6.1- FONDO DE MANIOBRA

El capital circulante o fondo de maniobra es el excedente de los capitales permanentes sobre el activo fijo, es decir, la capacidad de los activos para hacer frente al desembolso de los pasivos. Hace referencia a la garantía o previsión para hacer frente a los desfases entre cobros y gastos. Se calcula como la diferencia entre los activos y los pasivos a corto plazo.

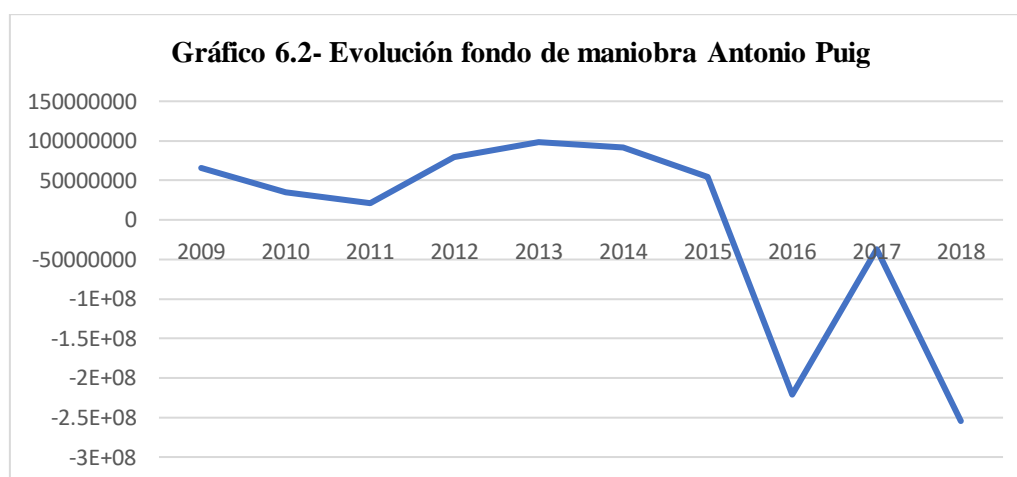
Tabla 6.1- Fondo de maniobra de las empresas del grupo de comparación

	FONDO DE MANIOBRA	
	2017	2018
ANTONIO PUIG SA	-37.260.000	-254.483.000
PRODUCTOS CAPILAR L'OREAL SA	-24.201.591	-18.160.091
ISDIN SA	40.837.795	59.934.722

Fuente: Elaboración propia con datos de SABI

La tabla 6.1 muestra los fondos de maniobra de las tres empresas en 2017 y 2018. Antonio Puig y Productos Capilar L'Oreal, tienen un fondo de maniobra negativo ambos años, lo que indica que no son capaces de satisfacer sus deudas más inmediatas y que para ello deberían utilizar sus activos a corto plazo y parte de sus activos a largo plazo. Esto quiere decir que hay parte del activo no corriente que está financiado con recursos a largo plazo, pero esto no indica que las empresas tengan problemas de liquidez, sino que puede deberse a alguna característica del sector en el que operan, como por ejemplo plazos de pago largos. ISDIN, sin embargo, tiene fondo de maniobra positivo, lo que indica que la empresa es capaz de hacer frente a sus deudas más inmediatas y que dispone de recursos permanentes suficientes para financiar inversiones a largo plazo.

Según los datos de Sabi, la evolución desde 2009 en el caso de Productos Capilares L'Oreal siempre es negativo, pero en el caso de Antonio Puig se observa una evolución diferente con los años, por lo que lo analizamos más en profundidad en el gráfico 6.2.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

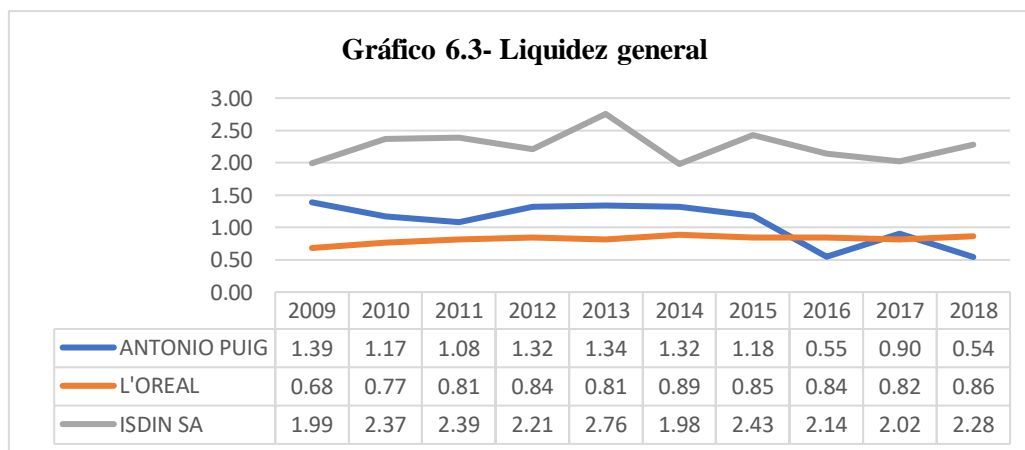
Como se puede observar, hasta 2015 la empresa cuenta con un fondo de maniobra positivo, lo que quiere decir que la empresa era capaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo únicamente con sus activos circulantes. Sin embargo, a partir de ese año el fondo de maniobra cae mucho y se vuelve negativo, lo que genera una situación de riesgo de liquidez. En 2017, parece ser que esta situación mejora, aunque siga siendo negativa y en 2018 vuelve a empeorar como en el año 2016. El motivo del fondo de maniobra negativo de los últimos años es, como hemos dicho antes, el gran aumento de su pasivo líquido, en concreto de acreedores comerciales y la disminución del volumen de su tesorería, ya que el activo corriente es constante.

6.2- RATIOS DE LIQUIDEZ

En este apartado vamos a analizar tres ratios de liquidez: la liquidez general (AC/PC), liquidez inmediata [(AC-Existencias) /PC] y la ratio de tesorería (Disponible/PC).

Según Bernstein (1984) la liquidez a corto plazo de una empresa viene dada por la medida en que la misma puede hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Como se observa en el gráfico 6.3, Antonio Puig tenía liquidez suficiente hasta 2016, ya que su ratio de liquidez general es superior a 1, y estos tres últimos años es inferior a uno, lo que quiere decir que ya no tiene la capacidad de convertir sus activos en liquidez a corto plazo como hemos visto en el análisis del fondo de maniobra. Los peores años en cuanto a liquidez son 2016 y 2018, donde solo puede responder al 55% de sus deudas a corto plazo con sus recursos a circulantes.

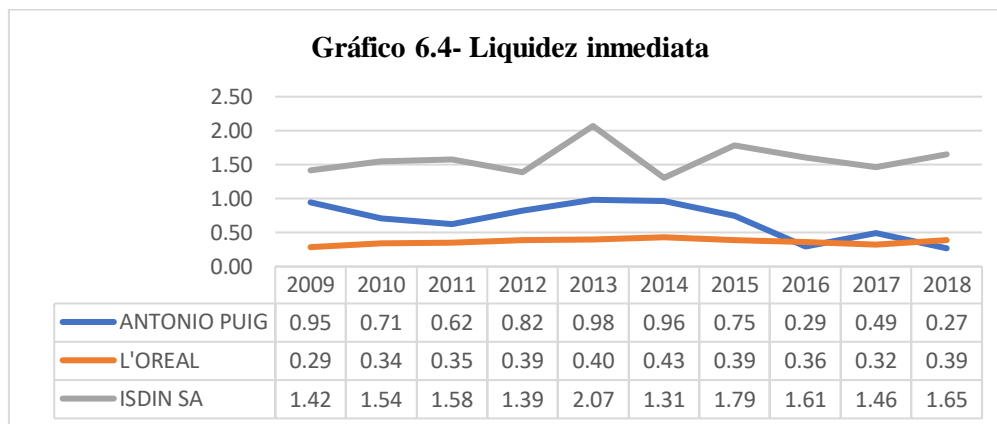
El caso de Productos Capilares L’Oreal es más preocupante, ya que la empresa muestra desde 2009 hasta 2018 incapacidad de hacer frente a sus pagos a corto plazo, por lo que esta empresa puede tener problemas de liquidez. ISDIN presenta una ratio de liquidez mayor que 1, lo que quiere decir que es capaz de hacer frente al pago de sus deudas que vencen a corto plazo y además tiene tendencia a aumentar con los años. El hecho de que en los últimos años tenga una ratio de liquidez tan elevado es indicativo de la existencia de activos ociosos, lo que conlleva pérdida de rentabilidad.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

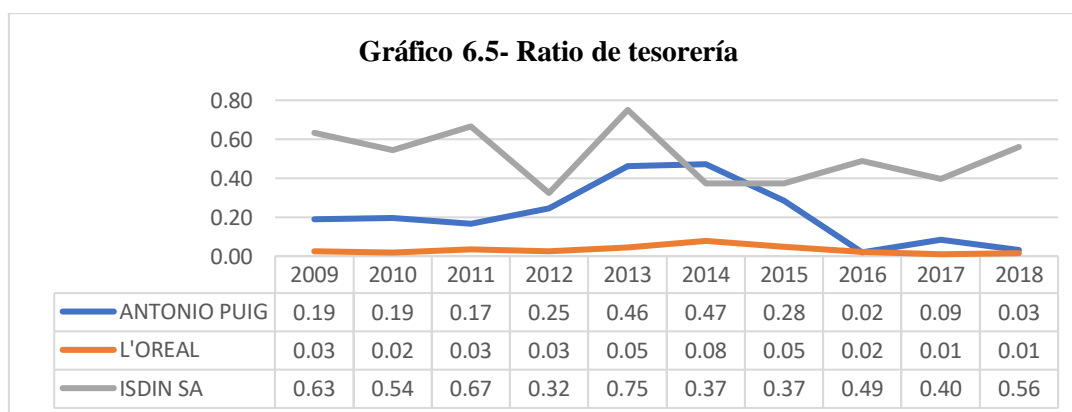
En el gráfico 6.4, se observa la liquidez inmediata de las tres empresas, esta mide la capacidad de la empresa para dar respuesta o cubrir sus obligaciones a corto plazo con sus activos más líquidos. La evolución de Antonio Puig en el periodo es similar a la de la liquidez general, siendo los tres últimos años los que peor liquidez tiene. ISDIN,

presenta exceso de liquidez inmediata a lo largo de todos los años, por lo que sería recomendable para esta empresa invertir más activos a corto plazo.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

El gráfico 6.5 hace referencia a la ratio de tesorería de las tres empresas, que mide la capacidad de afrontar deudas con vencimiento inmediato con los medios líquidos que cuenta la empresa (Flores, 1994). En Antonio Puig esta ratio aumenta a lo largo de los años hasta el 2014, donde podía hacer frente al 47% de sus deudas más inmediatas únicamente con el disponible, a partir de ese año baja considerablemente hasta 2018, donde solo puede responder al 3% de sus deudas a corto plazo con su disponible. Como hemos visto en el apartado del activo corriente, el disponible de la empresa disminuye mucho en los tres últimos años, y por eso esta ratio es tan bajo. Las dos empresas competitivas siguen una evolución similar a la mencionada anteriormente.



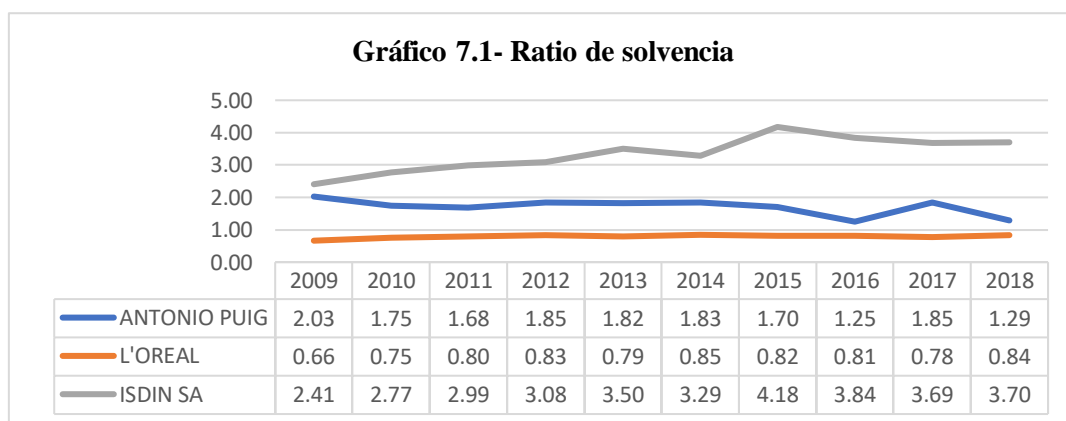
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

7. ANÁLISIS DE LA SOLVENCIA

Para medir la solvencia de nuestra empresa utilizaremos dos ratios, la ratio de solvencia y la ratio de cobertura.

Según Azofra (1995), la ratio de solvencia mide la reserva de fondos líquidos disponibles en relación con las obligaciones a corto plazo como margen de seguridad frente a la incertidumbre y aleatoriedad a que están sometidos los flujos de fondos de la empresa. Se calcula dividiendo el activo total entre el pasivo total.

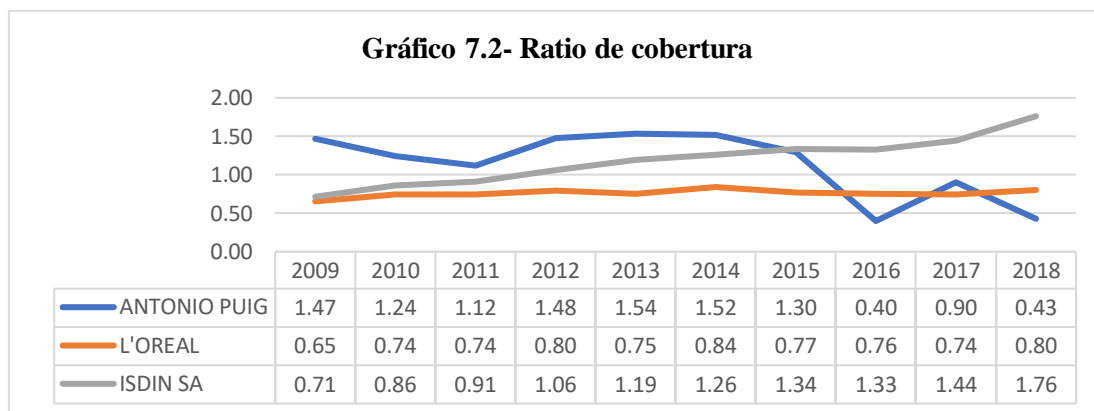
Observamos en el gráfico 7.1 que Antonio Puig, presenta una ratio de solvencia correcto a lo largo de los años, ya que el volumen de activos es siempre superior al volumen de pasivos, lo que quiere decir que la empresa es capaz de hacer frente a todas sus deudas con los activos que posee. En cuanto a la evolución desde 2009, observamos que mantiene cifras más o menos parecidas (en torno al 1.8) en todos los años excepto para 2016 y 2018, donde, como hemos dicho anteriormente tuvo algún problema de liquidez, pero respecto a la solvencia no presenta ningún problema (aproximadamente 1.25).



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En su comparación con las otras dos empresas del sector, vemos que cada una tiene tendencias diferentes, ya que Productos Capilares L'Oreal tiene todos los años cifras positivas pero no superiores a la unidad, lo que indica que la empresa tiene más deudas que bienes e indica peligro de quiebra, e ISDIN, sin embargo, es más similar a nuestra empresa pero su ratio de solvencia es demasiado elevado, lo que puede indicar que tenga exceso de activos improductivos y podría plantearse aumentar su financiación ajena.

Por otro lado, la ratio de cobertura mide como está financiado el activo no corriente con los recursos financieros permanentes de la empresa. Se calcula como el cociente entre el pasivo no corriente más el patrimonio neto y el activo no corriente.



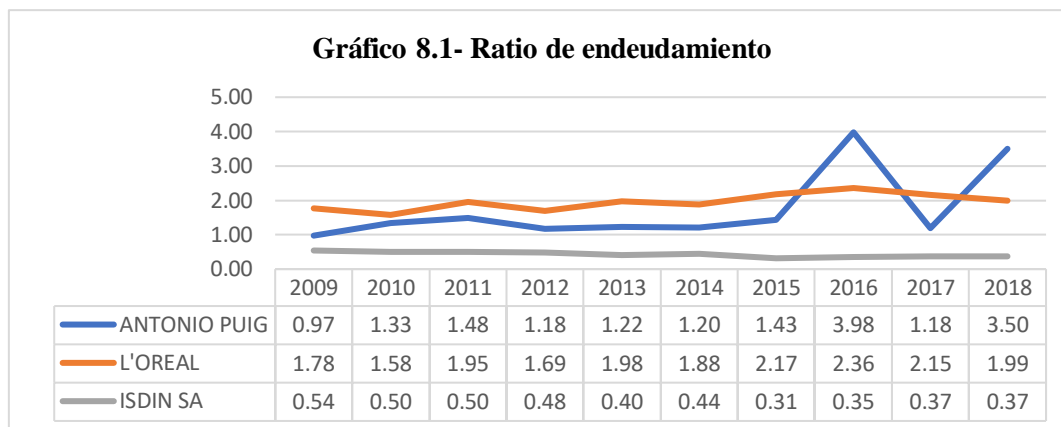
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Antonio Puig presenta una cobertura de activos permanentes correcta hasta 2016, ya que estos tres últimos años la empresa ha disminuido mucho su patrimonio neto, y, por tanto, como ya hemos visto, parte de su activo permanente está financiado por recursos ajenos. Tanto en 2016 como 2018 la empresa no tiene suficientes recursos permanentes para financiar sus activos fijos (0.4).

Si lo comparamos con los competidores, en el gráfico 7.2, podemos observar cómo hasta 2015 es la que mejor ratio de cobertura tiene y, sin embargo, a partir de ese año es la que más problemas de cobertura presenta. Productos Capilares L'Oreal no es capaz de financiar todo su activo no corriente con recursos propios en todo el periodo de análisis y, por tanto, no está protegida ante posibles adversidades en el mercado. En el caso de ISDIN se observa una positiva evolución a lo largo de los años, ya que en 2012 consiguió tener una ratio de cobertura mayor que uno y, además, ha ido mejorándolo a lo largo de los años hasta 2018.

8. ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO

El endeudamiento, según Cuervo y Rivero (1986) es la relación entre los capitales ajenos y los propios.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el caso de Antonio Puig, observamos que desde 2009 hasta 2015 se mantiene un volumen de endeudamiento similar, representando aproximadamente 1.3 unidades de exigible por cada unidad de fondos propios, siendo siempre superiores el volumen de recursos ajenos como hemos visto en el apartado de estructura financiera. Cabe destacar el gran endeudamiento que tuvo tanto en 2016 como en 2018, lo que coincide con dos años en los que la empresa aumento su deuda a corto plazo y, además, disminuyo considerablemente sus fondos propios. Como hemos visto en el apartado del activo, es una empresa que está creciendo, y por tanto es normal que en estos últimos años se endeude más para hacer frente a su inversión.

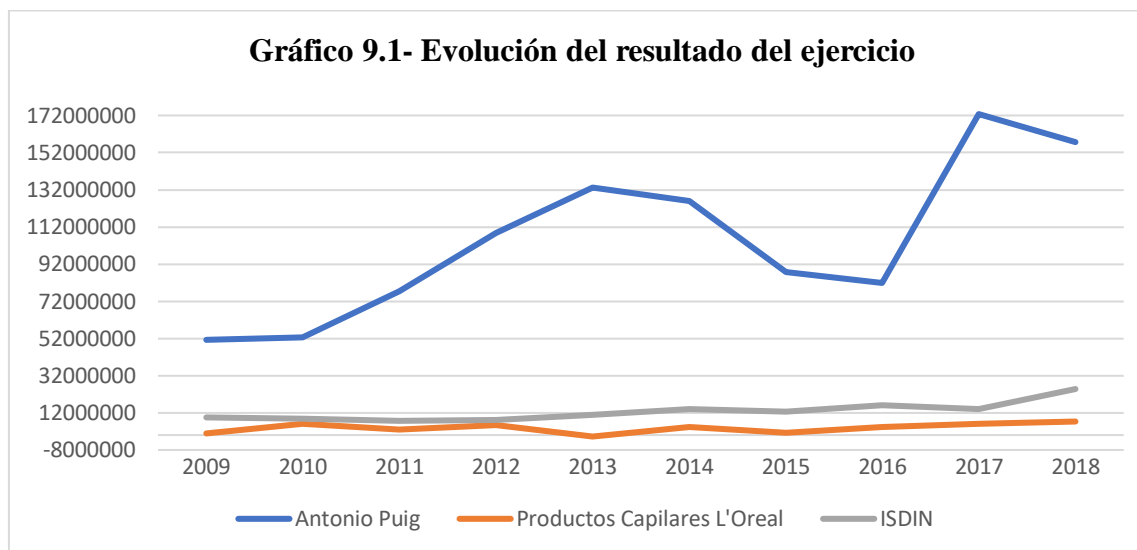
Si lo comparamos con las competidoras, podemos observar que Productos Capilares L'Oreal está más endeudada que la líder del sector, y en su mayoría por recursos ajenos. Además, la empresa como hemos visto anteriormente no está creciendo mucho por lo que puede tener exceso de endeudamiento. ISDIN, sin embargo, no está muy endeudada ya que en su mayoría está financiada por recursos propios.

9. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

En este apartado vamos a analizar el resultado de Antonio Puig desde 2009 hasta 2018 y realizaremos una comparación con las dos empresas del sector seleccionadas. Para ello vamos a descomponer el resultado en el resultado de explotación y resultado financiero.

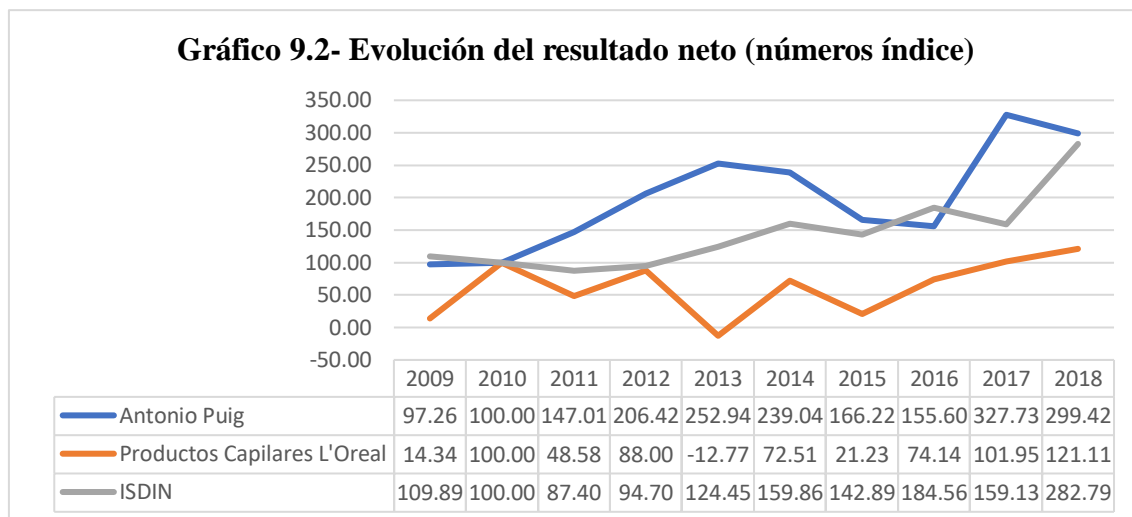
9.1- RESULTADO DEL EJERCICIO

En primer lugar, vamos a analizar la evolución del resultado neto de nuestra empresa en comparación con su sector. Como vemos en el gráfico 9.1, la empresa líder siempre ha tenido resultados del ejercicio superiores a las empresas competidoras debido a su mayor tamaño, por tanto, vamos a utilizar los números índice para poder hacer una comparación.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Los resultados de Antonio Puig siempre han sido muy positivos, pero su tendencia a lo largo del periodo ha ido variando, por lo que lo analizamos en tres etapas. Entre 2009 y 2013, el resultado ha aumentado desde los 50 millones de euros hasta superar los 130 millones de euros (160%). Sin embargo, observamos que desde 2013 a 2016 los resultados de la empresa caen un 38% pero en 2017 tiene un repunte y aumenta un 110%, logrando su mayor resultado superando los 170 millones de euros. En 2018 esta cifra volvió a disminuir y se sitúa en 150 millones de euros. A lo largo de este apartado vamos a analizar el motivo del descenso en el periodo 2013-2016 mediante la descomposición del resultado.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

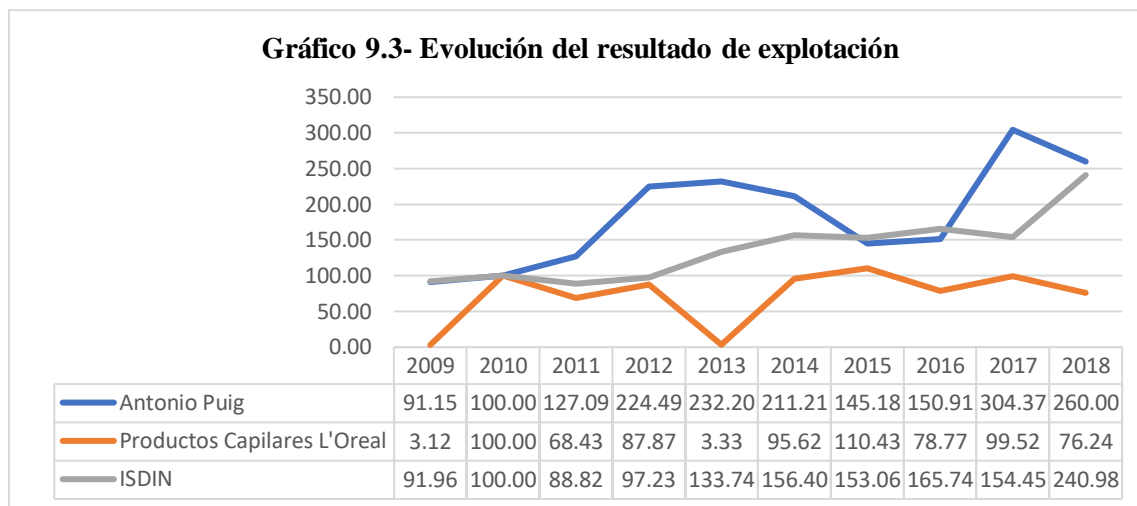
Mediante el gráfico 9.2 se puede hacer una comparación del resultado de las tres empresas del sector estudiado. A lo largo de todo el análisis se va a utilizar de base el año 2010, ya que en 2009 la empresa Productos Capilares L'Oreal obtuvo un resultado muy bajo y por tanto distorsiona la comparación.

Observamos que el resultado de Productos Capilares L'Oreal ha tenido muchos altibajos en el periodo, obteniendo en 2018 su mejor resultado, aumentando 121% respecto a 2009. ISDIN ha ido aumentando su resultado de forma más constante a lo largo de los años, consiguiendo un aumento total del 282% desde el inicio del periodo. Sin embargo, la líder del sector ha logrado un aumento total de 300% desde la época de crisis financiera, por tanto, es la que más ha aumentado desde 2009.

9.2- RESULTADO DE EXPLOTACIÓN

En primer lugar, analizamos el resultado de explotación, que se obtiene al restar al importe neto de la cifra de negocios los gastos generados por la actividad de la empresa, incluyendo las amortizaciones y deterioros.

El resultado de explotación de Antonio Puig varía desde los 65 millones de euros en 2009, hasta casi 190 millones en 2018, obteniendo su máximo valor en 2017, con más de 220 millones de euros. El análisis es similar al del apartado anterior, mostrando tres claras etapas, aumento desde 2009 a 2013 del 155%, caída desde 2013 hasta 2015 de 37.5% y posterior recuperación, con gran repunte en 2017.

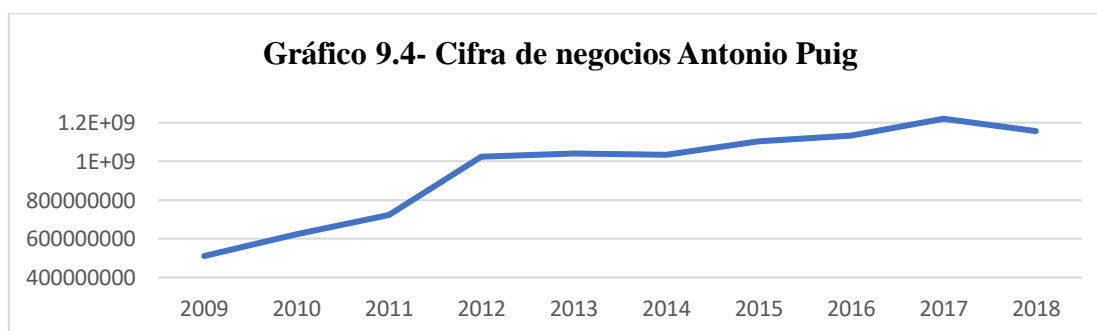


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el gráfico 9.3 se puede observar la evolución de este resultado en las tres empresas del grupo de comparación, que como ocurría con el resultado neto, es mayor en la empresa líder, aumentando 260% en todo el periodo, seguida de ISDIN, que logra un aumento de 240% y por último Productos Capilares L'Oreal, que observamos que desde 2010 solo ha logrado un resultado mejor en 2015, con un aumento del 10% respecto a este.

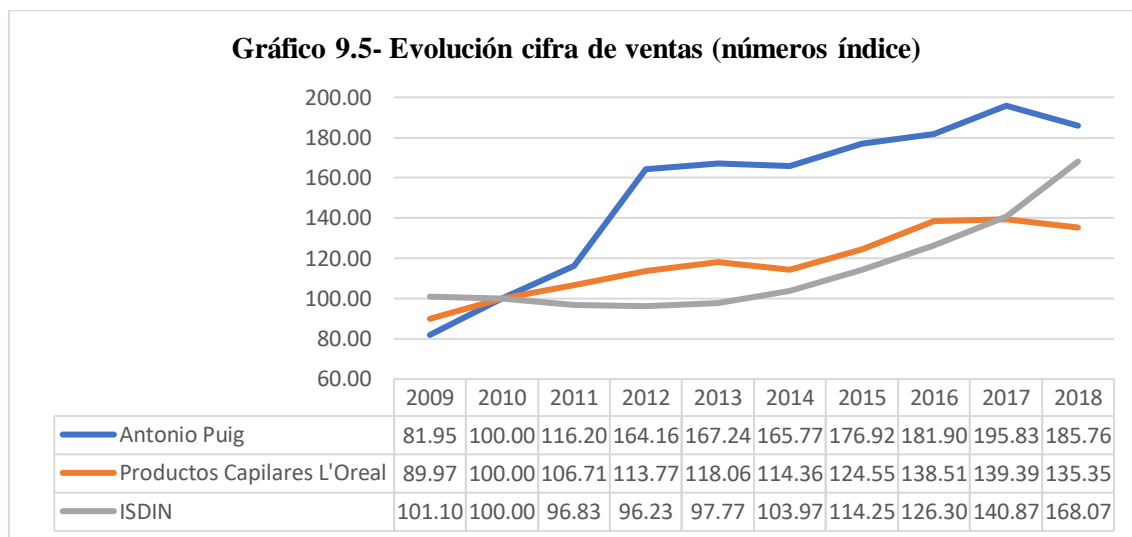
Para analizar que de donde viene el resultado de explotación de nuestra empresa, así como sus subidas y bajadas a lo largo de los años, es necesario estudiar la cifra de negocios y los gastos de explotación que ha tenido en el periodo.

Como vemos en el gráfico 9.4, las ventas de Antonio Puig han crecido mucho en este periodo (127%). Entre 2009 y 2013 la empresa aumenta sus ventas un 104%, uno de los motivos por los que obtiene resultados tan positivos esos años. A partir de 2013 las ventas de la empresa crecen, pero en menor cantidad, teniendo su mayor dato en 2017, con 1.220 millones de euros, año en el que la empresa obtiene su mayor resultado de explotación.



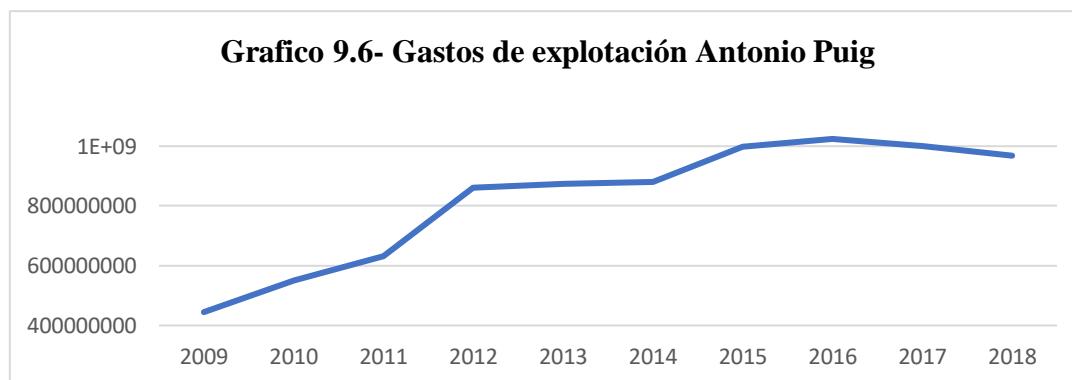
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Si comparamos el sector (gráfico 9.5), las ventas de las tres empresas han evolucionado positivamente, pero es la empresa líder la que mayor evolución obtiene, con un aumento del 185% respecto a 2010, ISDIN es la segunda con un aumento de 168% de sus ventas y, por último, Productos Capilares L'Oreal aumenta un 135% sus ventas en todo el periodo.



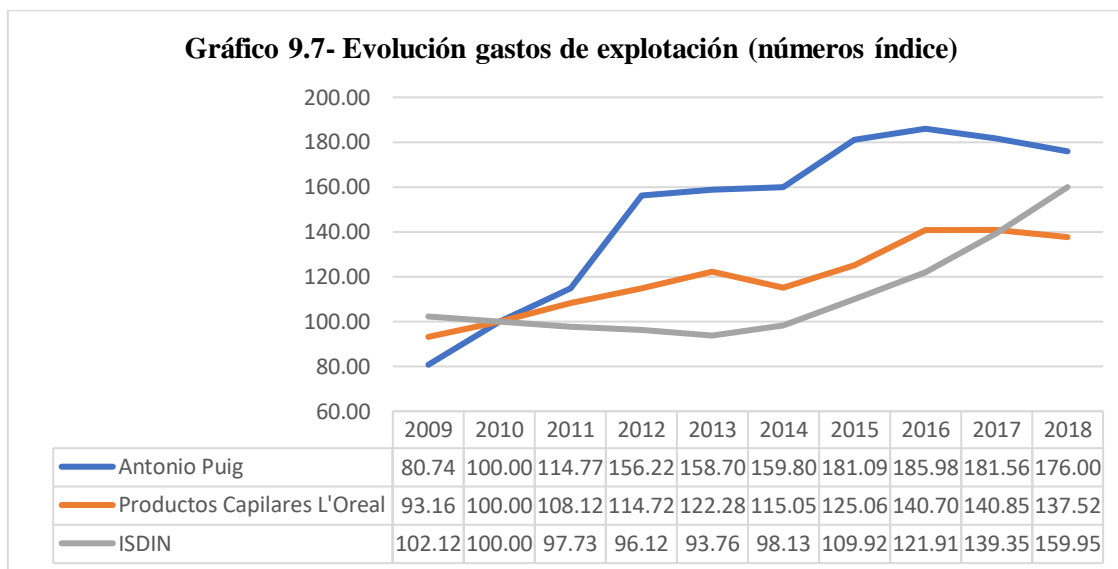
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Los gastos de explotación son los gastos relacionados con la actividad de la empresa, en los que incurre al desarrollar su actividad principal. En el gráfico 9.6 se observa que la evolución de los gastos de explotación de Antonio Puig en el periodo aumenta con el paso de los años. Entre 2009 y 2012, la empresa pasa de 444 millones de euros a 860 millones de euros, lo que supone un aumento del 94% de sus gastos, que se compensa con el mayor aumento en las ventas que tuvo en ese periodo. De 2013 a 2016 los gastos de la empresa aumentan un 17% y los dos últimos años esta cifra disminuye un 5%.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Si comparamos los gastos de explotación del sector (gráfico 9.7), observamos que la empresa líder es la que más ha aumentado sus gastos en el periodo, con un aumento del 176%, a continuación, ISDIN, que en los últimos años ha aumentado mucho su cifra, con un aumento de 160% en todo el periodo y, por último, Productos Capilares L'Oreal, con un aumento total del 137%.

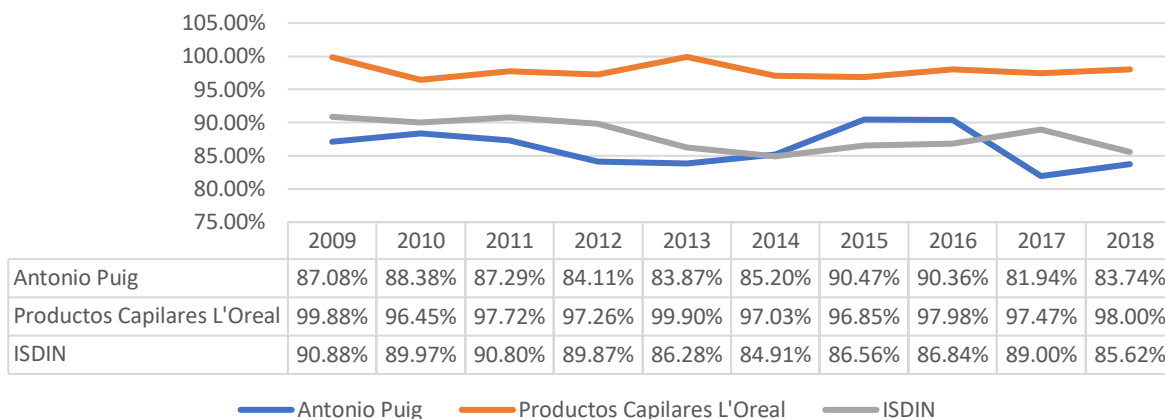


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Una vez analizadas las ventas y gastos de explotación de la empresa, vamos a analizar la significatividad que tienen los costes sobre las ventas comparándolas con el sector.

En el gráfico 9.8 observamos que los gastos de explotación de Antonio Puig representan entre el 80% y 90% de las ventas en todo el periodo. Si lo dividimos en etapas, observamos que entre 2009 y 2012 disminuye la significatividad debido a que las ventas aumentan en mayor proporción que los gastos, entre 2013 y 2015 tenemos el efecto contrario. Destaca el año 2017, donde se obtiene la menor significatividad de los gastos sobre las ventas debido a que en ese año se obtiene el mejor resultado de ventas y los gastos permanecen constantes, lo que quiere decir que por cada euro de ventas le supone un coste de 812 euros.

Gráfico 9.8- Evolución de la significatividad de los gastos de explotación sobre las ventas

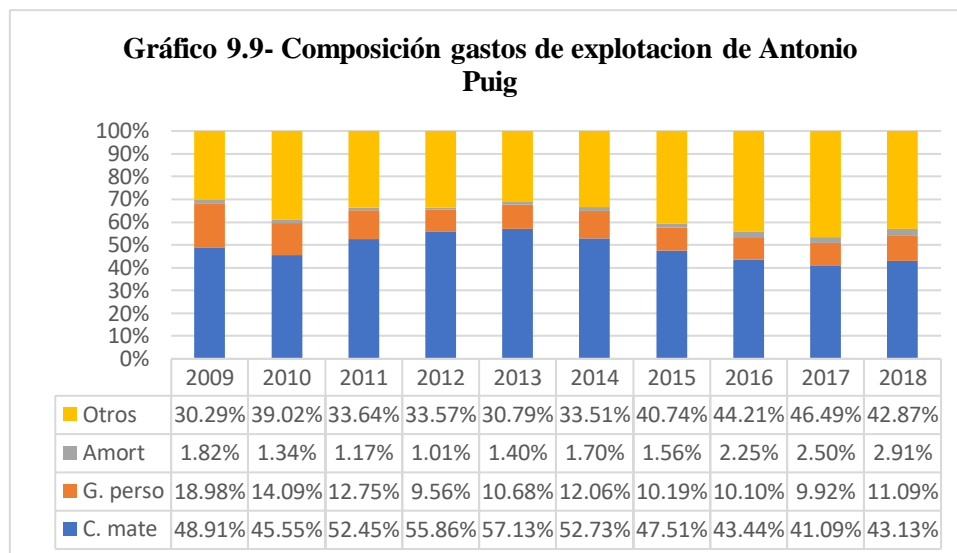


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Si comparamos con el sector, destacamos que Antonio Puig tiene una ventaja respecto a Productos Capilares L'Oreal, ya que le cuesta menos gastos de explotación producir un euro de ventas. Comparándola con ISDIN, también obtiene una ventaja excepto en los años 2014-2016, ya que en ese periodo ISDIN logra aumentar sus ventas un 21% y sus gastos un 25%. Aunque la líder del sector sea la que mejores datos tiene, sigue siendo un porcentaje muy alto de gastos sobre ventas que debería disminuir.

A continuación, se va a analizar el peso que tienen las diferentes partidas de los gastos de explotación para cada empresa, así como su evolución desde 2009. Para ello se dividen en: coste de materiales, gastos de personal, amortización y otros gastos de explotación.

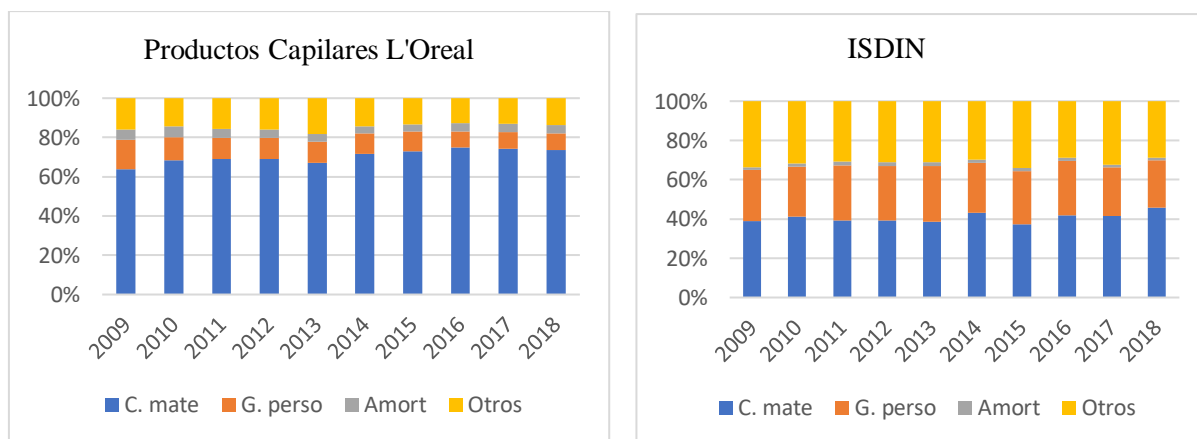
En el gráfico 9.9 se observa que los gastos de explotación de Antonio Puig se deben mayormente al coste de materiales, siendo estos todos los años aproximadamente del 50%, aunque en los últimos años aumenta mucho el porcentaje de otros gastos de explotación que no se refieren ni a materiales, ni gastos de personal ni amortizaciones. Los gastos de personal en el periodo están en torno al 10%, aunque como estos gastos son fijos no son comparables, y las amortizaciones no superan el 3% ningún año.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el caso de Productos Capilares L'Oreal también sus mayores costes se refieren a los materiales, pero en este caso suponen un 70% del total de los gastos de explotación en el periodo analizado. Sin embargo, ISDIN tiene una composición diferente, ya que sus gastos tienen una repartición muy parecida en cuanto a los costes de materiales, gastos de personal y otros gastos de explotación.

Gráfico 9.10- Composición del gasto de explotación de las competidoras

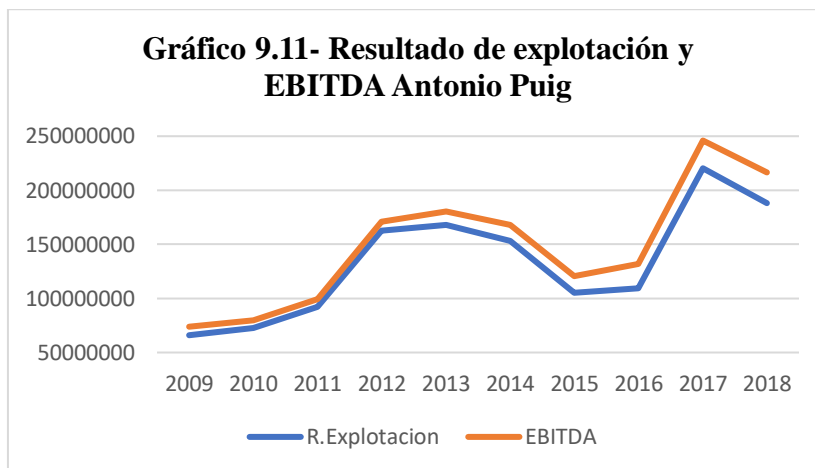


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Como conclusión, el resultado de explotación de nuestra empresa aumenta desde 2009 hasta 2013, debido principalmente al mayor aumento de sus ventas en comparación con los costes, disminuye entre 2013 y 2016 ya que su significatividad de los gastos de explotación sobre las ventas disminuye, en 2017 tiene un repunte, porque es el año que mayores ventas tiene y sus gastos se mantienen constantes y por último, en 2018 tiene una pequeña caída ya que sus ventas disminuyen en mayor proporción que sus gastos.

9.2.1- EBITDA

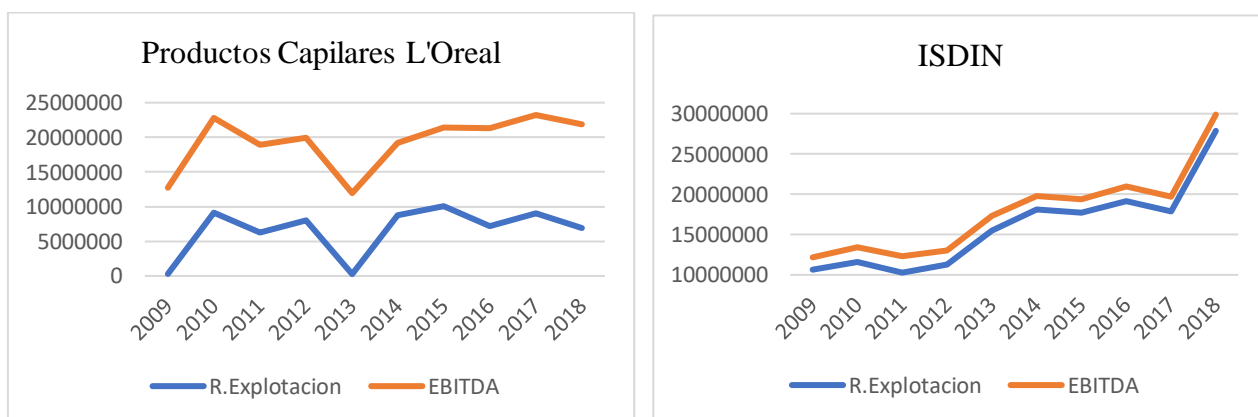
El EBITDA es el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Mide la habilidad de la empresa para generar beneficios teniendo solo en cuenta sus actividades de explotación. Se calcula como la diferencia entre los ingresos y los gastos de explotación.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el gráfico 9.11 podemos observar la evolución del resultado de explotación y del EBITDA, que ha evolucionado durante el periodo como hemos dicho anteriormente, creciendo entre 2009 y 2013, ambos caen entre 2013 y 2016 y la posterior recuperación en 2017. El peso del resultado de explotación sobre el EBITDA durante el periodo está entre el 80 y el 90%, lo que quiere decir que las amortizaciones y deterioros únicamente disminuyen el resultado un 10-20%.

Gráfico 9.12- Resultado de explotación y EBITDA

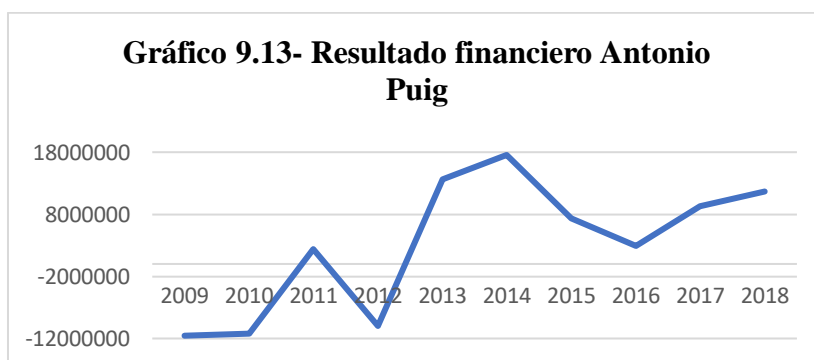


Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En el gráfico 9.12 destacamos que Productos Capilares L'Oreal es el que mayor peso de amortizaciones y deterioros tiene (en torno al 30-40%) y sin embargo el caso de ISDIN es similar a la empresa líder, ya que estas disminuyen el resultado de explotación en un 10% aproximadamente durante todo el periodo.

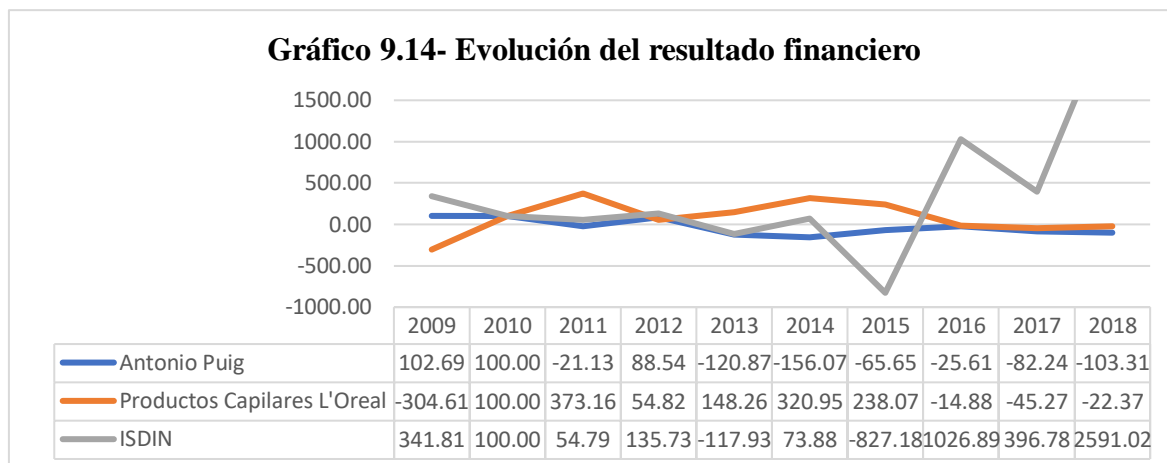
9.3- RESULTADO FINANCIERO

Por último, vamos a analizar el resultado financiero de nuestra empresa. Este resultado es la consecuencia de restar los gastos financieros a los ingresos financieros que obtiene la empresa debido a las inversiones que esta realiza. En el gráfico 9.13 se observa que en entre 2009 y 2012 (excepto 2011) los resultados son negativos, consecuencia de mayores gastos financieros que ingresos, pero a partir de ese año obtenemos resultados positivos, destacando el año 2014, donde obtiene un resultado de 17 millones de euros.



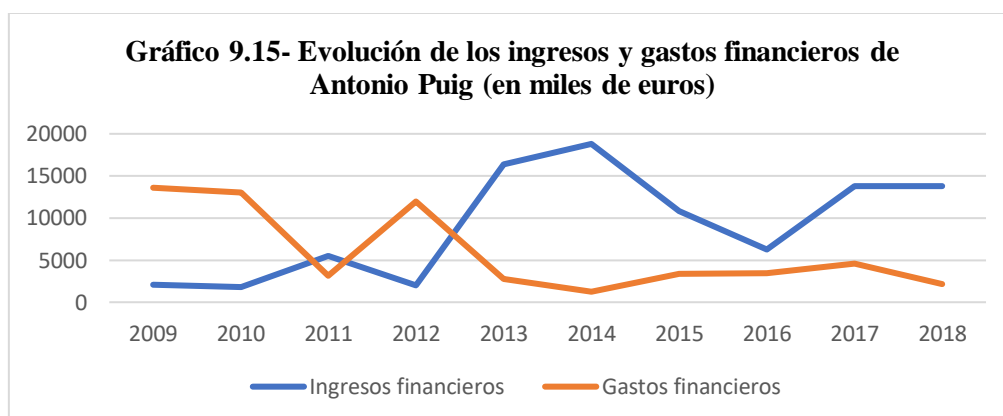
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

A continuación, comparamos con el sector y observamos que nuestra empresa es la que menos variación ha tenido durante el periodo. Destaca el gran aumento de ISDIN, sobre todo entre 2016 y 2018 con esos resultados tan positivos, consecuencia de grandes aumentos en los ingresos financieros y disminución en los gastos en esos años.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Por último, descomponemos el resultado financiero de Antonio Puig para analizarlo. Como hemos visto, el resultado financiero entre 2009 y 2012 (excepto 2011) es negativo y como vemos en el gráfico 9.15 se debe a que los gastos financieros eran muy superiores a los ingresos. A partir de ese año los resultados son positivos, destacando 2014, donde los gastos implican solo un 6% de los ingresos y 2016, donde los gastos hacen referencia al 56% de los ingresos.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Como conclusion global del resultado de nuestra empresa, observamos que el gran aumento entre 2009 y 2013 del que hablabamos en el apartado de resultado neto es debido principalmente a aumentos en la cifra de ventas (104%) en mayor proporcion que los gastos. Entre 2013 y 2016 el resultado cae debido a que los gastos de explotacion aumentan (17%) mientras que las ventas se mantienen constantes y ademas la empresa disminuche mucho sus ingresos financieros mientras que sus gastos financieros se mantienen constantes. Por ultimo, el repunte de 2017 es debido a que en ese año se disparan las ventas y ademas, aumentan sus ingresos financieros.

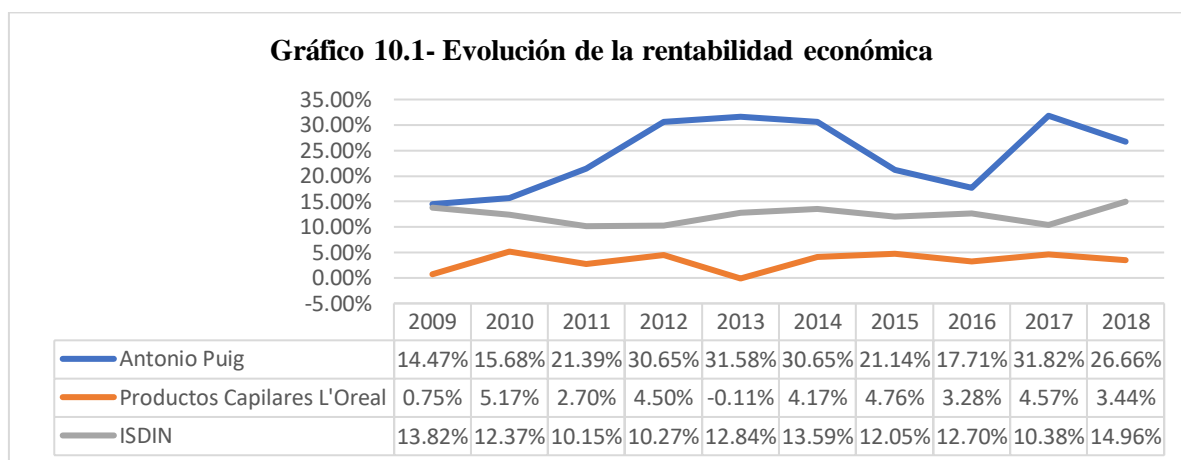
10. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

La rentabilidad mide la relación entre los resultados monetarios de una actividad y los medios empleados para obtenerlos. (Cuervo y Rivero, 1986). Para estudiarla diferenciamos entre rentabilidad económica o de inversión y rentabilidad de los capitales propios.

10.1- RENTABILIDAD ECONÓMICA

La rentabilidad económica según Sánchez (1994), tiene por objetivo medir la eficacia de la empresa en la utilización de sus inversiones, comparando un indicador de beneficio con el activo neto total.

En primer lugar, la rentabilidad de Antonio Puig es positiva en todo el periodo aumentando un 118% entre 2009 y 2013. Luego sufre una caída del 44% en 2016 pero consigue recuperarse en 2017, donde obtiene su mayor rentabilidad económica del 31.82%. Estos datos quieren decir que la empresa ha tenido buena productividad de su activo.



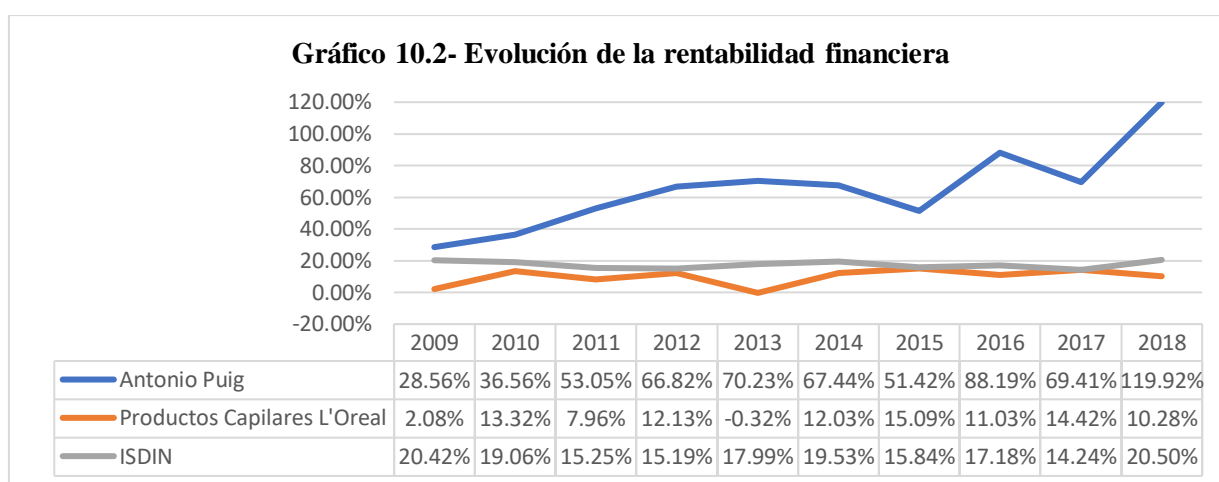
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Si comparamos con el sector observamos que la empresa líder es la más eficiente, ya que sus activos generan mayores beneficios que sus competidoras. ISDIN es la segunda empresa más eficiente en cuanto a rentabilidad económica, con resultados constantes durante todo el periodo entre 10-15%. Productos Capilares L'Oreal, sin embargo, es la que peor rentabilidad económica tiene durante el periodo, obteniendo resultados de menos del 5% e incluso en 2013 tiene rentabilidad negativa.

10.2- RENTABILIDAD FINANCIERA

La rentabilidad financiera tiene por objeto medir la capacidad que posee la empresa para generar rentas financieras con las que remunerar a los propietarios o accionistas de esta, es decir, a aquellos individuos de cuyos capitales están compuestos los fondos propios de la empresa. (Garrido e Iñiguez, 2010)

Antonio Puig obtiene una rentabilidad financiera muy positiva durante el periodo y además esta aumenta con los años, aumentando un 320% desde 2009 hasta 2018. Esto quiere decir que la empresa tiene gran capacidad para generar recursos con sus fondos propios, es decir, que en 2018 obtiene 119.92% de beneficio de lo que invierte.



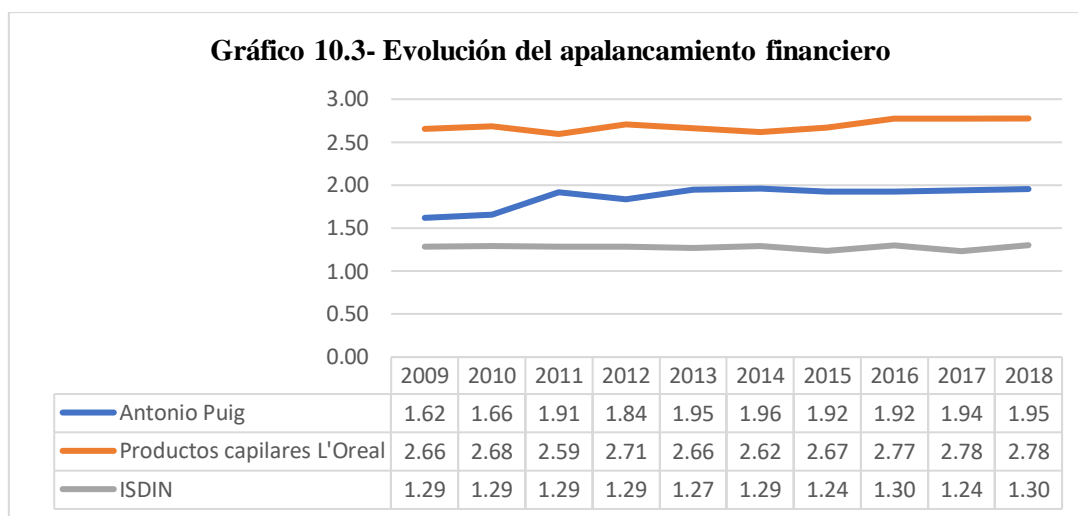
Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Si comparamos con el sector nuestra empresa es la que mayores rentabilidades tiene, con cifras muy superiores en los últimos años. ISDIN es la segunda empresa con mayor rentabilidad financiera, con valores en torno al 20% a lo largo de todo el periodo. Por último, Productos Capilares L'Oreal tiene rentabilidades más bajas destacando el año 2013, donde obtiene una cifra negativa como consecuencia de los resultados negativos que obtuvo ese año.

10.3- APALANCAMIENTO FINANCIERO

Según Briseño (2006), el apalancamiento financiero es un indicador del nivel de endeudamiento de una organización en relación con su activo o patrimonio. Consiste en utilización de la deuda para aumentar la rentabilidad esperada del capital propio.

En el grafico 10.3 se observa que todas las empresas tienen apalancamientos positivos durante todo el periodo y superior a 1, lo que quiere decir que han obtenido buenas rentabilidades de sus deudas, es decir, que es rentable recurrir a la financiación ajena. La que mayores rentabilidades obtiene durante el periodo es Productos Capilares L'Oreal, aumentando un 5% desde 2009. A continuación, está la líder del sector, que es la que más ha aumentado desde 2009, con un 21%. Antonio Puig obtiene alrededor del 1.9% de beneficio de sus deudas durante todo el periodo. La empresa que menor apalancamiento financiero tiene es ISDIN y, además, es la que menor evolución ha logrado, únicamente ha aumentado un 1% desde 2009.



Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

11. MODELO Z-SCORE

A lo largo de los años se han utilizado las ratios financieras para analizar y realizar predicciones sobre muchos aspectos económicos de las empresas, sin embargo, muchos autores defienden que esta técnica tiene limitaciones para predecir el futuro de una empresa. (Ibarra, 2006)

Altman (1968) creó un modelo de evaluación para medir la solvencia de las empresas a través de un indicador sintético utilizando una ratio conocida como la Z-Score. Este modelo nos va a permitir predecir si la empresa está bien o tiene riesgo de insolvencia. Para analizar el caso de Antonio Puig se necesita la siguiente fórmula matemática:

$$\text{Altman Z-Score} = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,9X5$$

Donde las variables son:

X1: Capital circulante/Activo total

X2: Reservas/Activo total

X3: EBIT/Activo total

X4: Patrimonio neto/Pasivo total (ya que nuestra empresa no cotiza en bolsa)

X5: Ventas totales/Activos totales

A continuación, calculamos la Z Score para el año 2018 de Antonio Puig:

Tabla 11.1- Modelo Z-Score Antonio Puig 2018

X1	-0,050	1,2X1	-0,060
X2	0,214	1,4X2	0,299
X3	0,251	3,3X3	0,828
X4	0,286	0,6X4	0,171
X5	1,544	0,9X5	1,544
TOTAL			2,783

Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

Como el resultado obtenido es 2.783, y, por tanto, se encuentra entre 1.81 y 2.99, la empresa se encuentra en la denominada zona gris en 2018, esto indica una seguridad relativa puesto que está por debajo de la zona alta de seguridad. Esto es debido a que la empresa en 2018 se financió principalmente a largo plazo y su porcentaje de recursos propios era solo del 20%.

Tabla 11.2- Evolución modelo Z-Score Antonio Puig

	2015	2016	2017
Z-Score	3,281	2,356	3,774

Fuente: Elaboración propia con datos de Sabi

En la tabla 11.2 se observa como en 2015 y 2017, la empresa obtuvo resultados de este modelo superiores a 3, lo que indica que en esos años la empresa no tenía problemas de solvencia en el corto y medio plazo ya que estaba en una zona de alta seguridad.

12. CONCLUSIONES

Tras realizar el análisis patrimonial de Antonio Puig podemos concluir que esta empresa ha logrado recuperarse de la crisis financiera de 2008 y no solo eso, sino que no ha parado de crecer hasta 2018, pasando por épocas de mayor o menor crecimiento, pero siempre con datos muy positivos y mayores que sus competidoras.

En cuanto a la estructura económica vemos que hasta 2015 estaba compuesta mayormente por activos a corto plazo, pero a partir de 2016 la empresa invierte más en activos a largo, de forma similar que sus competidoras. Su estructura financiera está formada mayormente por exigibles a corto plazo y financiación propia, teniendo muy bajo porcentaje de financiación ajena a largo plazo. Sus competidoras siguen una evolución parecida, pero con mayor porcentaje de fondos propios.

Esta estructura de financiación ajena a corto plazo hace que la empresa tenga un fondo de maniobra negativo en los últimos años, ya que no es capaz de satisfacer sus deudas más inmediatas con recursos a corto plazo. Al realizar las ratios de liquidez ocurre lo mismo, y es que en los tres últimos años la empresa ha aumentado su endeudamiento a corto plazo y por tanto obtenemos peores resultados en cuanto a liquidez que las competidoras. Con la ratio de solvencia observamos que la empresa es solvente en el periodo mientras que sus principales competidoras, una tiene la ratio de solvencia muy elevado y por tanto riesgo de recursos ociosos y la otra tiene riesgo de insolvencia durante todo el periodo.

Al analizar el resultado de Antonio Puig observamos que tiene resultados muy positivos en todo el periodo en comparación con sus competidoras, aunque sus resultados sufren una pequeña caída entre 2013 y 2016, logra recuperarse en los siguientes años. Esta variación del resultado condiciona la rentabilidad económica de la empresa, que, aunque siempre es positiva y mejor que las competidoras, es más baja en los años de recesión. En cuanto a la rentabilidad financiera también es muy positiva en comparación con el sector, mejorando notablemente en los últimos años que es cuando más invierte en financiación ajena.

Por último, tras realizar el modelo de la Z Score observamos que la empresa se encuentra en la zona de seguridad relativa, lo que quiere decir que en un futuro la empresa podría tener riesgo de insolvencia. Para ello la empresa debería disminuir sus deudas a corto plazo y endeudarse más a largo plazo o con recursos propios.

13. BIBLIOGRAFIA

Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of finance*, pp. 589-609.

Azofra, V. (1995). Sobre el análisis financiero y su nueva orientación. *Anales de estudios económicos y empresariales*, pp. 9-28.

Bernstein, L (1984). *Análisis de los estados financieros*. Bilbao: Editorial Deusto

Briseño Ramírez, H. (2006). *Indicadores Financieros fácilmente explicados*.

Cf. Flores Caballero, M. (1994). La relación de los activos disponibles y activos financieros a corto plazo con sus fuentes de financiación. *La determinación de los costes de su financiación*. Abril. Págs.: 265-274.

Cosmetics Europe (2018). Cosmetic and personal care industry overview. <https://cosmeticseurope.eu/cosmetics-industry/>

Cuervo, Á., & Rivero, P. (1986). El análisis económico-financiero de la empresa. *Revista española de financiación y contabilidad*. Vol. 49 pp. 15-33.

Deloitte (2017). Puig, entre las 100 marcas de lujo más grandes del mundo. *Metrópoli Abierta Barcelona*, 17 Mayo.

Garrido Miralles, P., e Iñiguez Sánchez, R. (2010). *Análisis de estados contables: elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid: Pirámide.

Ibarra Mares, A. (2006). Una perspectiva sobre la evolución en la utilización de las razones financieras o ratios. *Pensamiento y gestión*, N°21, pp. 71-91.

PGC (2007). Plan General de Contabilidad.

Puig (2020). <https://www.puig.com/es> (Última consulta: Junio 2020)

SABI (2020). Sistema de análisis de balances ibéricos. https://sabi.bvdinfo.com/version-2020417/Search.QuickSearch.serv?_cid=0&context=3GFRHLVXTQWG2O9

Sánchez Segura, A. (1994). La rentabilidad económica y financiera de la gran empresa española. Análisis de los factores determinantes. *Revista española de financiación y contabilidad*, pp. 159-179.

Stanpa (2019). Asociación nacional de perfumería y cosmética. <https://www.stanpa.com/> (Última consulta: Junio 2020)

Statista (2020). Porcentaje de crecimiento anual en cosmética a nivel mundial 2004-2018. <https://es.statista.com/estadisticas/601048/porcentaje-de-crecimiento-anual-en-cosmetica-2004/>

Val Díez, M.^a. (2016). España es una de las principales potencias del mundo en la producción y la exportación de perfumes y cosméticos. *Industria cosmética*, Otoño pp. 20-22.

Val Díez, M.^a. (2019). La industria del perfume y la cosmética, el sector de consumo que mas invierte en innovación. *Proyecto Feeling Innovation* de Stanpa, 20 Noviembre.

ANEXOS

ANEXO 1: 5 FUERZAS DE PORTER

Amenaza de entrada de nuevos competidores

Hace referencia a la potencial entrada de nuevas empresas en el sector que ofrezcan los mismos productos. El sector cosmético, en este caso concreto la fabricación de este tipo de productos tiene barreras de entrada como puede ser la falta de experiencia, la lealtad de los consumidores, gran inversión inicial, existencia de muchos competidores, inversión en I+D, etc. Además, las empresas que ya existen se aprovechan del uso de las economías de escala, lo que supone mayor dificultad y desventajas en costes para nuevas empresas que quieran entrar en la industria. Por todo esto, se considera baja la amenaza de entrada de nuevos competidores.

Amenaza de productos sustitutivos

Son los productos que satisfacen las necesidades de los clientes de forma similar a los nuestros. Es importante destacar que en este sector hay muchas formas de distribución como pueden ser tiendas de marcas de prestigio, supermercados, peluquerías, tiendas de productos naturales, etc. Por tanto, los mayores sustitutos podrían ser la existencia de supermercados o tiendas de imitación que vendan productos similares a los de la tienda tradicional de cosméticos por menor precio. Otro ejemplo de sustitutivos podrían ser productos naturales como los aceites, mascarillas caseras mezclando ingredientes de uso habitual como leche, huevo o cerveza. Sin embargo, todos estos productos mencionados no satisfacen las mismas necesidades que las de los productos de marca o prestigio como los que vende Antonio Puig, por tanto, podemos considerar que la amenaza de

productos sustitutivos es baja, ya que, además, no ofrecen la misma variedad de productos, por lo que no las consideramos competencia directa.

Rivalidad en la industria

En la industria de los cosméticos existen un gran número de empresas que venden este tipo de productos, aunque como ya hemos visto, más del 80% de las empresas de este sector son pymes y, además, en su mayoría, no ofrecen los mismos productos, sino que se trata de supermercados o tiendas de imitación que venden una pequeña variedad de productos de cuidado personal o higiene. Por tanto, se puede considerar que no existen muchas empresas competidoras con Antonio Puig si comparamos en tamaño, facturación o calidad de los productos.

Poder de negociación de los proveedores

Se refiere a la capacidad de negociación que tienen los proveedores, cuantos menos proveedores existan, mayor será su capacidad de negociación. Los proveedores de Antonio Puig son los que le proporcionan las materias primas necesarias, al tratarse de una gran empresa, esta adquirirá grandes volúmenes de materias primas y por tanto el poder negociador de sus proveedores será bajo, ya que a Antonio Puig no le supone un gran coste el cambio de proveedor, y por tanto mantendrá una relación duradera con sus actuales proveedores.

Poder de negociación de los clientes

Hace referencia a la capacidad de negociación que tienen los clientes, cuantos menos consumidores existan, mayor será su capacidad de negociación. Los productos que ofrece Antonio Puig son diferentes a los que ofrecen otras empresas, por tanto, la negociación de los clientes debería ser baja, ya que no satisfacen sus necesidades exactamente igual. Sin embargo, para muchos clientes supone bajo coste comprar productos de otra marca si no se trata de clientes muy fieles, por tanto, podemos decir que la negociación de los clientes se considera alta.

ANEXO 2: ESTADOS FINANCIEROS

Análisis Económico-Financiero de Antonio Puig S.A

BALANCE ANTONIO PUIG

Cuentas No Consolidadas	31/12/2018 mil EUR	31/12/2017 mil EUR	31/12/2016 mil EUR	31/12/2015 mil EUR	31/12/2012 mil EUR	31/12/2014 mil EUR	31/12/2013 mil EUR	31/12/2011 mil EUR	31/12/2010 mil EUR	31/12/2009 mil EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades
	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007
Balance de situación										
Inmovilizado	448.607	384.689	367.460	181.969	167.093	176.786	183.712	175.355	144.913	141.168
Inmovilizado inmaterial	96.405	63.303	69.807	7.712	3.704	6.743	6.172	2.886	3.368	3.910
Inmovilizado material	87.849	88.898	83.803	80.789	36.149	82.770	80.585	34.242	27.608	24.216
Otros activos fijos	264.353	232.488	213.850	93.468	127.240	87.273	96.955	138.227	113.937	113.042
Activo circulante	301.154	336.828	265.581	350.216	330.711	379.301	391.572	265.850	245.052	234.943
Existencias	152.113	153.995	122.266	128.991	124.780	102.620	103.510	113.536	96.439	74.421
Deudores	132.190	150.892	133.855	137.234	144.316	140.827	152.797	111.251	107.685	128.745
Otros activos líquidos	16.851	31.941	9.460	83.991	61.615	135.854	135.265	41.063	40.928	31.777
Tesorería	1.747	1.176	1.135	1.067	615	2.387	905	757	5.561	765
Total activo	749.761	721.517	633.041	532.185	497.804	556.087	575.284	441.205	389.965	376.111
Fondos propios	166.655	330.769	127.145	218.754	228.328	252.741	258.704	177.910	167.243	190.590
Capital suscrito	6.353	6.353	6.352	6.353	6.353	6.353	6.353	6.353	6.353	6.353
Otros fondos propios	160.302	324.416	120.793	212.401	221.975	246.388	252.351	171.557	160.890	184.237
Pasivo fijo	27.469	16.660	19.553	17.170	18.288	15.384	23.304	18.219	12.650	16.242
Acreedores a L. P.	1.099	1.652	1.951	2.391	2.234	2.818	2.521	2.956	5.949	3.016
Otros pasivos fijos	26.370	15.008	17.602	14.779	16.054	12.566	20.783	15.263	6.701	13.226
Provisiones	16.674	10.663	13.336	9.214	7.824	7.850	11.406	5.001	1.117	7.225
Pasivo líquido	555.637	374.088	486.343	296.261	251.188	287.962	293.276	245.076	210.072	169.279
Deudas financieras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Acreedores comerciales	92.617	104.056	94.113	95.936	69.717	75.885	77.804	72.034	75.249	55.801
Otros pasivos líquidos	463.020	270.032	392.230	200.325	181.471	212.077	215.472	173.042	134.823	113.478
Total pasivo y capital propio	749.761	721.517	633.041	532.185	497.804	556.087	575.284	441.205	389.965	376.111

CUENTA PERDIDAS Y GANANCIAS ANTONIO PUIG S.A

Cuentas de pérdidas y ganancias										
Ingresos de explotación	1.163.266	1.226.570	1.140.118	1.111.456	1.038.449	1.037.734	1.046.502	729.405	632.080	519.733
Importe neto Cifra de Ventas	1.157.478	1.220.214	1.133.466	1.102.385	1.022.884	1.032.944	1.042.069	724.088	623.114	510.614
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	188.230	220.354	109.250	105.107	162.525	152.905	168.102	92.008	72.396	65.990
Ingresos financieros	13.777	13.818	6.297	10.790	2.018	18.803	16.349	5.522	1.801	2.047
Gastos financieros	2.158	4.569	3.417	3.406	11.976	1.250	2.755	3.146	13.048	13.597
Resultado financiero	11.619	9.249	2.880	7.384	-9.958	17.553	13.594	2.376	-11.247	-11.550
Result. ordinarios antes Impuestos	199.849	229.603	112.130	112.491	152.567	170.458	181.696	94.384	61.149	54.440
Impuestos sobre sociedades	42.020	56.852	30.111	24.873	43.761	44.459	48.371	16.892	8.438	3.174
Resultado Actividades Ordinarias	157.829	172.751	82.019	87.618	108.806	125.999	133.325	77.492	52.711	51.266
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	157.829	172.751	82.019	87.618	108.806	125.999	133.325	77.492	52.711	51.266

Análisis Económico-Financiero de Antonio Puig S.A

BALANCE PRODUCTOS CAPILARES L'OREAL S.A

Cuentas No Consolidadas	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Aprobado	Aprobado	Favorable con incertidumbres	Favorable con incertidumbres	Favorable con incertidumbres	Favorable con incertidumbres	Favorable con incertidumbres	Favorable con incertidumbres	Favorable con incertidumbres	Aprobado
	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007
Balance de situación										
Inmovilizado	90.678.804	94.637.178	86.185.092	94.984.459	82.236.159	82.519.967	83.396.769	87.633.831	92.237.593	98.678.296
Inmovilizado inmaterial	7.087.378	7.658.248	2.068.948	7.432.084	1.193.903	1.762.040	2.325.666	2.905.775	3.031.786	3.525.633
Inmovilizado material	76.930.741	80.318.027	79.020.825	81.512.825	75.353.064	74.916.879	77.485.189	80.857.166	85.533.029	89.957.128
Otros activos fijos	6.660.685	6.660.903	5.095.319	6.039.550	5.689.192	5.841.048	3.585.914	3.870.890	3.672.778	5.195.535
Activo circulante	113.516.258	107.068.399	108.847.728	125.100.825	101.386.655	90.248.816	90.467.845	97.899.346	77.779.642	72.827.895
Existencias	61.786.691	64.460.980	58.489.819	71.106.040	52.069.244	46.003.150	48.752.737	55.632.239	42.713.326	42.282.113
Deudores	49.817.508	41.331.722	44.305.071	50.827.332	40.384.269	39.182.170	38.978.255	38.183.387	33.238.096	27.867.042
Otros activos líquidos	1.912.059	1.275.697	6.052.838	3.167.453	8.933.142	5.063.496	2.736.853	4.083.720	1.828.220	2.678.740
Tesorería	87.537	42.749	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	747	373	1.466	350
Total activo	204.195.062	201.705.577	195.032.820	220.085.284	183.622.814	172.768.783	173.864.614	185.533.177	170.017.235	171.506.191
Fondos propios	68.278.434	63.936.125	61.539.503	65.529.155	63.662.987	57.989.754	64.549.837	62.922.166	65.976.721	61.770.945
Capital suscrito	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842	41.253.842
Otros fondos propios	27.024.592	22.682.283	20.285.661	24.275.313	22.409.145	16.735.912	23.295.995	21.668.324	24.722.879	20.517.103
Pasivo fijo	4.240.279	6.499.462	5.048.737	6.274.252	5.530.244	3.850.846	2.066.499	2.213.785	2.388.583	2.823.363
Acreedores a L. P.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros pasivos fijos	4.240.279	6.499.462	5.048.737	6.274.252	5.530.244	3.850.846	2.066.499	2.213.785	2.388.583	2.823.363
Provisiones	3.120.911	5.574.319	3.575.021	4.649.430	3.870.091	2.289.623	315.121	72.000	n.d.	n.d.
Pasivo líquido	131.676.349	131.269.990	128.444.580	148.281.877	114.429.583	110.928.183	107.248.278	120.397.226	101.651.931	106.911.883
Deudas financieras	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Acreedores comerciales	25.955.041	25.037.025	21.275.784	24.504.556	18.622.341	19.374.372	22.049.407	22.762.293	16.240.472	24.260.959
Otros pasivos líquidos	105.721.308	106.232.965	107.168.796	123.777.321	95.807.242	91.553.811	85.198.871	97.634.933	85.411.459	82.650.924
Total pasivo y capital propio	204.195.062	201.705.577	195.032.820	220.085.284	183.622.814	172.768.783	173.864.614	185.533.177	170.017.235	171.506.191

Análisis Económico-Financiero de Antonio Puig S.A

PYG PRODUCTOS CAPILARES L'OREAL S.A

Cuentas de pérdidas y ganancias										
Ingresos de explotación	347.861.823	358.363.582	326.193.683	356.043.253	294.039.950	303.532.325	292.626.904	274.219.400	257.010.302	231.860.854
Importe neto Cífra de Ventas	347.680.787	358.055.894	319.929.627	355.792.156	293.778.370	303.269.745	292.246.315	274.122.620	256.878.500	231.107.914
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	6.948.585	9.070.265	10.065.261	7.179.179	8.714.957	303.266	8.008.541	6.236.644	9.114.301	284.424
Ingresos financieros	82.704	159.752	53.457	72.164	53.234	9.055	337.702	10.977	461.246	1.622.934
Gastos financieros	9.222	11.060	835.471	23.273	1.107.469	496.042	517.771	1.236.702	789.722	622.350
Resultado financiero	73.482	148.692	-782.014	48.891	-1.054.235	-486.987	-180.069	-1.225.725	-328.476	1.000.584
Result. ordinarios antes Impuestos	7.022.067	9.218.957	9.283.247	7.228.070	7.660.722	-183.721	7.828.472	5.010.919	8.785.825	1.285.008
Impuestos sobre sociedades	-292.122	3.061.754	8.001.111	2.750.775	3.281.519	587.419	2.514.114	2.076.886	2.746.545	418.697
Resultado Actividades Ordinarias	7.314.189	6.157.203	1.282.136	4.477.295	4.379.203	-771.140	5.314.358	2.934.033	6.039.280	866.311
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	7.314.189	6.157.203	1.282.136	4.477.295	4.379.203	-771.140	5.314.358	2.934.033	6.039.280	866.311

Análisis Económico-Financiero de Antonio Puig S.A

BALANCE ISDIN S.A

Cuentas No Consolidadas	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2014	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2013	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2010	31/12/2009
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses
	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades	Salvedades
	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007	Normal PGC 2007
Balance de situación										
Inmovilizado	99.825.289	95.658.987	74.499.140	87.375.631	81.481.825	61.867.834	49.108.135	60.765.319	42.211.797	32.154.573
Inmovilizado inmaterial	1.909.693	2.791.559	2.791.663	2.363.394	2.182.714	3.022.926	3.106.556	3.058.633	3.808.145	3.813.312
Inmovilizado material	4.290.951	4.122.067	5.687.112	5.259.733	6.409.134	5.697.037	6.668.233	6.572.407	6.892.390	7.265.486
Otros activos fijos	93.624.645	88.745.361	66.020.365	79.752.504	72.889.977	53.147.871	39.333.346	51.134.279	31.511.262	21.075.775
Activo circulante	106.760.344	80.961.820	59.278.566	73.036.444	57.373.074	57.475.183	52.707.456	50.292.873	52.254.968	47.702.583
Existencias	29.345.707	22.397.788	20.208.216	18.333.226	15.113.802	14.335.298	17.891.473	18.785.430	18.154.729	13.776.779
Deudores	51.237.012	42.620.818	27.940.224	38.106.954	33.416.803	27.492.515	20.128.902	24.150.031	22.080.052	18.780.159
Otros activos líquidos	26.177.625	15.943.214	11.130.126	16.596.264	8.842.469	15.647.370	14.687.081	7.357.412	12.020.187	15.145.645
Tesorería	20.711.270	11.214.680	6.401.637	11.826.578	3.946.319	8.426.497	10.477.356	2.574.676	7.982.651	9.941.802
Total activo	206.585.633	176.620.807	133.777.706	160.412.075	138.854.899	119.343.017	101.815.591	111.058.192	94.466.765	79.857.156
Fondos propios	150.820.916	128.703.736	93.075.564	118.597.655	105.603.008	85.202.853	67.760.211	75.048.106	61.290.328	54.046.236
Capital suscrito	276.920	276.920	276.920	276.920	276.920	276.920	276.920	276.920	276.920	276.920
Otros fondos propios	150.543.996	128.426.816	92.798.644	118.320.735	105.326.088	84.925.933	67.483.291	74.771.186	61.013.408	53.769.316
Pasivo fijo	8.939.095	7.793.046	10.776.318	7.752.598	9.607.681	13.286.243	11.975.112	13.288.280	9.258.609	6.166.601
Acreedores a L. P.	871.035	1.295.752	2.435.963	1.767.463	2.235.970	3.533.147	3.947.764	3.239.084	2.915.349	2.766.622
Otros pasivos fijos	8.068.060	6.497.294	8.340.355	5.985.135	7.371.711	9.753.096	8.027.348	10.049.196	6.343.260	3.399.979
Provisiones	6.170.585	2.372.524	25.471	455.072	25.471	25.471	25.471	25.471	24.848	525.567
Pasivo líquido	46.825.622	40.124.025	29.925.824	34.061.822	23.644.210	20.853.921	22.080.268	22.721.806	23.917.828	19.644.319
Deudas financieras	387.350	387.350	955.957	387.350	387.350	826.905	729.576	729.576	729.576	n.d.
Acreedores comerciales	16.690.462	17.964.549	9.328.093	10.275.122	5.867.753	4.590.120	5.911.534	5.898.893	7.066.688	6.181.124
Otros pasivos líquidos	29.747.810	21.772.126	19.641.774	23.399.350	17.389.107	15.436.896	15.439.158	16.093.337	16.121.564	13.463.195
Total pasivo y capital propio	206.585.633	176.620.807	133.777.706	160.412.075	138.854.899	119.343.017	101.815.591	111.058.192	94.466.765	79.857.156

Análisis Económico-Financiero de Antonio Puig S.A

PYG ISDIN S.A

Cuentas de pérdidas y ganancias										
Ingresos de explotación	194.497.230	163.088.057	120.492.282	146.259.894	132.501.049	113.218.819	112.452.901	111.506.139	116.307.158	118.122.974
Importe neto Cifra de Ventas	193.800.088	162.429.152	119.883.396	145.634.681	131.737.332	112.739.036	111.654.774	110.960.667	115.305.844	116.572.061
Consumo de mercaderías y de materias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado bruto	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Otros gastos de explotación	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado Explotación	27.868.686	17.861.675	18.087.370	19.167.093	17.700.980	15.466.981	10.272.073	11.244.015	11.564.785	10.635.254
Ingresos financieros	3.070.719	1.567.111	221.817	1.259.378	35.435	347.697	212.607	314.540	202.689	547.911
Gastos financieros	27.286	1.101.048	135.032	53.181	1.007.046	486.213	148.248	155.107	85.228	146.422
Resultado financiero	3.043.433	466.063	86.785	1.206.197	-971.611	-138.516	64.359	159.433	117.461	401.489
Result. ordinarios antes Impuestos	30.912.119	18.327.738	18.174.155	20.373.290	16.729.369	15.328.465	10.336.432	11.403.448	11.682.246	11.036.743
Impuestos sobre sociedades	6.119.684	4.376.594	4.158.611	4.192.633	4.201.925	4.418.062	2.673.916	3.100.867	2.915.094	1.402.398
Resultado Actividades Ordinarias	24.792.435	13.951.144	14.015.544	16.180.657	12.527.444	10.910.403	7.662.516	8.302.581	8.767.152	9.634.345
Ingresos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Gastos extraordinarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultados actividades extraordinarias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Resultado del Ejercicio	24.792.435	13.951.144	14.015.544	16.180.657	12.527.444	10.910.403	7.662.516	8.302.581	8.767.152	9.634.345